

Börsenmässige Optionsgeschäfte

Auftrag und Abwicklung

DISSERTATION

der Rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich
zur Erlangung der Würde eines Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von
URS PULVER
von Wattenwil BE

genehmigt auf Antrag von
Herrn Prof. Dr. Peter Forstmoser

Schulthess Polygraphischer Verlag AG, Zürich

1986



Digitized by the Internet Archive
in 2026

Börsenmässige Optionsgeschäfte

Auftrag und Abwicklung

DISSERTATION

der Rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von
URS PULVER
von Wattenwil BE

genehmigt auf Antrag von
Herrn Prof. Dr. Peter Forstmoser

Die Rechts- und staatswissenschaftliche Fakultät gestattet hierdurch die Drucklegung vorliegender Dissertation, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Anschauungen Stellung zu nehmen.

Zürich, den 3. Dezember 1986

Der Dekan:
Prof. Dr. Claudio Soliva

Die gleiche Arbeit ist im Schulthess Polygraphischer Verlag AG, Zürich, erschienen als Band 92 der Reihe
Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht,
herausgegeben von Prof. Dr. Peter Forstmoser.

Meinen lieben Eltern
und
meiner lieben Schwester

DANK

Allen, die mich bei der Ausarbeitung dieser Dissertation unterstützt haben, danke ich herzlich.

Dankbar bin ich namentlich Herrn Professor Peter Forstmoser für den Hinweis auf das Thema dieser Arbeit, wertvolle Anregungen und die ausgesprochen lehrreiche und in jeder Beziehung schöne Assistenzzeit, die ich bei ihm verbringen konnte. Bedanken möchte ich mich auch bei Herrn Dr. R.T.Meier, Direktor des Effektenbörsenvereins Zürich, und bei Herrn Th.Rufer, Direktor der Arthur Andersen AG (Zürich), für das Verständnis und das Interesse, das sie der Ausarbeitung der vorliegenden Dissertation entgegengebracht haben. Dankbar verbunden bleibe ich meinen Assistentenkollegen, die eine freundschaftliche Arbeitsatmosphäre geschaffen und dadurch dieses Werk gefördert haben. Bei Frau Louise Naef bedanke ich mich sodann für die - wie gewohnt - perfekt und speditiv erledigte Reinschrift des Inhalts-, Abkürzungs- und Literaturverzeichnisses sowie der graphischen Darstellungen.

Von Herzen danke ich weiter Ariane Philipona für die kritische Durchsicht des Manuskripts, konstruktive Hinweise und insbesondere für den Rückhalt, den ich bei ihr auch in schwierigen Phasen fand. Den grössten Dank sage ich schliesslich meinen Eltern, die mir das Studium ermöglicht und beste Voraussetzungen dafür und für die Dissertation geschaffen haben.

INHALTSUEBERSICHT

Einleitung	Seite	1
1. Teil: Erscheinungsform des Optionshandels		4
§ 1: Ueberblick		4
§ 2: Handelsgegenstand und Abschlussarten		6
§ 3: Abwicklung des Optionshandels		14
§ 4: Kontrolle des Optionshandels		31
§ 5: Hinweis auf den deutschen Optionshandel und das International Commodities Clearing House		36
§ 6: Zusammenfassung		39
2. Teil: Privatrechtliche Beurteilung von Optionsgeschäften		40
1. Kapitel: Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler von Optionsgeschäften		41
§ 1: Qualifikation des Verhältnisses zwischen dem Kunden und dem Vermittler		41
§ 2: Entstehung des Vertrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler		61
§ 3: Willensmängel		73
§ 4: Inhalt des Vertrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler		90
§ 5: Die Aufklärungspflichten im besonderen		120
§ 6: Weisung zur Berufung auf die <i>clausula rebus sic stantibus</i>		135
§ 7: Veranlassung der Ausübung des Optionsrechts		136
§ 8: Veranlassung der Glattstellung durch Gegengeschäft		138
§ 9: Schuldnerverzug, Nichterfüllung und Schlechterfüllung beim Auftrag zu einem Optionsgeschäft		140
§ 10: Zwangsvollstreckung		149
§ 11: Beendigung		155
§ 12: Ergebnis		163
2. Kapitel: Verhältnis unter den Ringhändlern (Börsenabschluss)		165
§ 1: Qualifizierung des Vertrags der Ringhändler		166
§ 2: Entstehung		178
§ 3: Willensmängel		181
§ 4: Inhalt des Vertrags der Ringhändler		190
§ 5: Schuldnerverzug, Nichterfüllung und Schlechterfüllung		193
§ 6: Zwangsvollstreckung		197
§ 7: Beendigung		202
§ 8: Ergebnis		202

3. Kapitel:	Das Verhältnis zwischen dem Clearingmitglied und der Clearingorganisation (Optionsvertrag)	204
§ 1:	Definition und Rechtsnatur börsenmässiger Optionsgeschäfte auf konkreter Basis	204
§ 2:	Definition und Rechtsnatur börsenmässiger Optionsgeschäfte auf einen Index	244
§ 3:	Optionsverträge als Innominatverträge	248
§ 4:	Entstehung des börsenmässigen Optionsvertrags	254
§ 5:	Willensmängel	265
§ 6:	Inhalt des Optionsvertrags	267
§ 7:	Anpassung des Optionsvertrags an veränderte Verhältnisse	271
§ 8:	Uebertragung von Optionsverträgen	279
§ 9:	Ausübung des Optionsrechts	282
§ 10:	Universalsukzession in Optionsverträge	288
§ 11:	Schuldnerverzug, Nichterfüllung und Schlechterfüllung	289
§ 12:	Bedeutung der Differenzeinwendung bei Optionsgeschäften	293
§ 13:	Das Optionsrecht in der Zwangsvollstreckung	315
§ 14:	Beendigung des Optionsrechts	322
§ 15:	Ergebnis	325
4. Kapitel:	Beizug eines Ringhändlers durch den Vermittler	328
§ 1:	Beizug des Ringhändlers als zulässige Substitution	329
§ 2:	Wirkungen der Substitution	330
§ 3:	Ergebnis	334
5. Kapitel:	Beizug eines Clearingmitglieds durch den Ringhändler oder den Vermittler	335
§ 1:	Verhältnis zwischen dem Ringhändler und dem Clearingmitglied	336
§ 2:	Einfluss auf das Verhältnis unter den Ringhändlern	340
§ 3:	Ergebnis	341
3. Teil:	Schluss	343

INHALTSVERZEICHNIS

Abkürzungsverzeichnis	Seite	XXI
Literaturverzeichnis		XXIV
Einleitung		1
1. Teil: Erscheinungsform des Optionshandels		4
§ 1: UEBERBLICK		4
A. Umschreibung von Optionen		4
B. Ueberblick über den Handelsablauf		5
§ 2: HANDELSGEGENSTAND UND ABSCHLUSSARTEN		6
A. Handelsgegenstand		6
B. Abschlussarten		7
I. Kaufoptionen und Verkaufsoptionen		7
II. Kombinationen von Kaufoptionen und Verkaufsoptionen		8
C. Standardisierung des Optionshandels		10
I. Gegenstand der Standardisierung		10
II. Keine Standardisierung des Optionspreises		13
III. Bedeutung der Standardisierung des Optionshandels		13
D. Zusammenfassung		14
§ 3: ABWICKLUNG DES OPTIONSHANDELS		14
A. Die tatsächlichen Verhältnisse zwischen dem Kunden und dem Vermittler		14
B. Die Ausführung des Optionsgeschäfts durch den Ringhändler		17
I. Handelsberechtigte		17
II. Handelsverfahren		18
III. Inhalt des Handelsabschlusses		21
C. Funktion der Clearingmitglieder		23
D. Funktion der Clearingorganisation		23
E. Möglichkeiten des Optionsnehmers		27
I. Ausübung der Option		27
II. Keine Ausübung der Option		28
III. Glattstellung der Option		29
F. Die Regelung der Nichterfüllung		29
G. Zusammenfassung		30

§ 4:	KONTROLLE DES OPTIONSHANDELS	31
A.	Vorbemerkung	31
B.	Ueberblick über die Kontrollorgane	31
I.	Spezifische Kontrollorgane	31
II.	Andere Organe mit Kontrollaufgaben	32
C.	Kontrollmassnahmen	33
I.	Präventive und generelle Massnahmen	33
1.	Voraussetzungen für die Teilnahme am Optionshandel	33
2.	Dauernde Ueberwachung des Handels	33
3.	Begrenzung des Handelsumfangs	33
4.	Genehmigung von Clearingverträgen und von Ausübungskonzepten	34
5.	Buchführungspflicht	34
6.	Finanzberichte und Buchprüfung	34
II.	Korrekturmassnahmen	35
1.	Generelle Korrekturmassnahmen	35
2.	Individuelle Korrekturmassnahmen	36
§ 5:	HINWEIS AUF DEN DEUTSCHEN OPTIONSHANDEL UND DAS INTERNATIONAL COMMODITIES CLEARING HOUSE	36
A.	Optionshandel in der Bundesrepublik Deutschland	37
B.	Das International Commodities Clearing House	38
§ 6:	ZUSAMMENFASSUNG	39
2. Teil:	Privatrechtliche Beurteilung von Optionsgeschäften	40
1. Kapitel:	Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler von Optionsgeschäften	41
§ 1:	QUALIFIKATION DES VERHAELTNISSES ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM VERMITTLER	41
A.	Herkömmliches Börsengeschäft über Wertpapiere	42
I.	Kommissionsvertrag	42
1.	Gewöhnlicher Kommissionsvertrag	42
2.	Kommissionsvertrag mit Selbsteintritt	43
a)	Arten des Selbsteintritts	43
aa)	Formeller Selbsteintritt	43
bb)	Wirtschaftlicher Selbsteintritt	44
cc)	Selbsteintritt zur bankinternen Kompensation	44
b)	Wirkungen des Selbsteintritts	45
II.	Kaufvertrag	46
B.	Börsengeschäfte über Optionen	48
I.	Auftrag anstelle Kommissionsvertrag	49
1.	Problemstellung	49
2.	Ablehnung der Subsumption unter den Kommissionsvertrag	49

	a) Besorgung eines Kaufvertrags	49
	b) Kein Kaufvertrag über bewegliche Sachen oder Wertpapiere	50
3.	Subsumption unter den Auftrag	51
4.	Zulässigkeit des Selbsteintritts	53
	a) Unzulässigkeit des Selbsteintritts als Grundsatz	53
	b) Zulässigkeit des Selbsteintritts bei börsenmässigen Optionsgeschäften	53
II.	Innominatvertrag mit kaufrechtlichen Elementen	55
III.	Abgrenzung zwischen Auftrag und Innominatvertrag in casu	56
	1. Problemstellung	56
	2. Entscheidung nach dem Parteiwillen	57
IV.	Regelung in der Bundesrepublik Deutschland und an der Amsterdamer Optionsbörse	60
C.	Ergebnis	60
§ 2:	ENTSTEHUNG DES VERTRAGS ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM VERMITTLER	61
A.	Vertragsabschluss	61
I.	Vorbemerkung	61
II.	Offerte	62
	1. Offerent	62
	2. Verbindlichkeit mit Zugang	62
	a) Zugang	62
	b) Verbindlichkeit als Wirkung des Zugangs	64
III.	Annahme der Offerte	64
	1. Annahme durch Ausführung des Optionsgeschäfts	64
	2. Annahme mangels sofortiger Ablehnung der Offerte (OR 395)	65
	3. Keine Kontrahierungspflicht	66
IV.	Essentialia negotii	66
	1. Bestimmung des zu besorgenden Geschäfts als essentialia	66
	a) Einzelaufträge zu Optionsgeschäften	67
	b) Optionsgeschäfte im Rahmen eines Auftrags zur Vermögensverwaltung	68
	2. Keine essentialia: Optionspreis, Gültigkeitsdauer und Ausführungsort	69
V.	Form	70
VI.	Beweislast für das Zustandekommen des Vertrags	70
VII.	Zeitpunkt des Vertragsabschlusses	71
B.	Dissens	71
C.	Zusammenfassung	72
§ 3:	WILLENSMAENGEL	73
A.	Vorbemerkung	73
B.	Irrtum	74
	I. Fälle von Erklärungsirrtum	74
	II. Fälle von Motivirrtum	76

C.	Absichtliche Täuschung	79
D.	Uebervorteilung	80
E.	Rechtsfolge	80
I.	Einseitige Unverbindlichkeit	80
II.	Bedeutung der Berufung auf einen Willensmangel	81
	1. Widerruf anstatt Anfechtung vor Ausführung des Auftrags	81
	2. Anfechtung nach Beginn der Ausführung des Auftrags	81
III.	Geltendmachung des Willensmangels entgegen Treu und Glauben	82
IV.	Wirkung der Geltendmachung eines Willensmangels	82
	1. Wirkung einzig im Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler	82
	2. Geschäftsführung ohne Auftrag	83
	a) Ansprüche bei Irrtum	84
	b) Ansprüche bei Täuschung und Uebervorteilung	87
F.	Zusammenfassung	89
§ 4:	INHALT DES VERTRAGS ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM VERMITTLER	90
A.	Ueberblick	90
B.	Verpflichtung des Vermittlers zum Abschluss und zur Abwicklung eines Optionsgeschäfts	91
I.	Gegenstand der obligatio faciendi	91
	1. Abschluss eines Optionsvertrags	91
	2. Abwicklung des Optionsvertrags	91
	3. Rechtshandlungsauftrag	92
	4. Indirekte Stellvertretung	92
II.	Fiduziarisches Grundgeschäft (fiduziarisches Rechtsgeschäft i.w.S.)	93
III.	Treuepflicht	98
	1. Vorbemerkung	98
	2. Abwicklungspflichten	99
	a) Weisungsgemässe Ausführung	99
	b) Wahl des Ausführungszeitpunkts	101
	c) Verbot des Kursschnitts	101
	d) Verbot des "Churning"	101
	e) Interessenkollisionen	102
	aa) Vorrang des Kundeninteresses bei Ausführung eines Auftrags	102
	bb) Unzulässigkeit des "Gegenlaufens", "Vorlaufens" und "Mitlaufens"	103
	cc) Gleichbehandlung der Kunden	104
	f) Rechenschaftspflicht	106
	g) Ablieferungspflicht	109
IV.	Sorgfaltsmass	110
	1. Haftung für absichtlich und fahrlässig zugefügten Schaden	110
	2. Hohe Anforderungen an die Sorgfalt	111

C.	Verpflichtungen des Kunden	112
I.	Provisionszahlung	112
II.	Verwendungsersatz	113
III.	Befreiungspflicht	113
D.	Legalzession der Forderungen auf den Kunden nach OR 401	115
I.	Anwendbarkeit von OR 401	115
II.	Gegenstand der Legalzession beim börsenmässigen Optionsgeschäft	116
1.	Forderung auf Bezahlung des Optionspreises und auf Einräumung des Optionsrechts	116
2.	Forderung auf Bezahlung des Basispreises bzw. auf Lieferung der Basiswerte	117
3.	Keine Legalzession des Optionsrechts	117
III.	Wirkungen der Legalzession beim börsenmässigen Optionsgeschäft	118
E.	Zusammenfassung	118
§ 5:	DIE AUFKLAERUNGSPFLICHTEN IM BESONDEREN	120
A.	Rechtsgrund der Aufklärungspflichten	120
I.	Vertrag	120
II.	Vorvertragliche Aufklärungspflichten	121
B.	Bestand und Inhalt der Aufklärungspflichten	122
I.	Kriterien für den Bestand und den Umfang der Aufklärungspflicht bei Börsengeschäften	123
1.	Erkannte oder erkennbare Aufklärungsbedürftigkeit	123
2.	Zweck des Optionsgeschäfts	124
3.	Intensität der Werbung des Vermittlers für das Optionsgeschäft	124
II.	Inhalt der Aufklärungspflichten bei Börsengeschäften im allgemeinen	125
1.	Pflicht zu wahrer, klarer, vollständiger und rechtzeitiger Information	126
2.	Nachforschungs- und Erkundigungspflicht	128
3.	Organisationspflichten	128
III.	Inhalt der Aufklärungspflichten beim Optionsgeschäft im speziellen	129
1.	Aufklärung über die Art der Geschäftsabwicklung	129
2.	Aufklärung über den Handelsgegenstand	130
3.	Aufklärung über die Risiken	131
4.	Aufklärung über den Optionspreis und die Provision	132
5.	Aufklärung und Beratung über das konkrete Optionsgeschäft	133
C.	Haftung für die Verletzung von Aufklärungspflichten	134
D.	Ergebnis	134

§ 6:	WEISUNG ZUR BERUFUNG AUF DIE CLAUSULA REBUS SIC STANTIBUS	135
§ 7:	VERANLASSUNG DER AUSÜBUNG DES OPTIONSRECHTS	136
§ 8:	VERANLASSUNG DER GLATTSTELLUNG DURCH GEGEN- GESCHAEFT	138
§ 9:	SCHULDNERVERZUG, NICHTERFÜLLUNG UND SCHLECHT- ERFÜLLUNG BEIM AUFTRAG ZU EINEM OPTIONS- GESCHAEFT	140
A.	Seitens des Kunden	140
I.	Verletzung der Pflicht zur Vergütungsleistung	140
II.	Verletzung der Pflicht zu Auslagen- und Ver- wendungsersatz und der Befreiungspflicht	141
B.	Seitens des Vermittlers	142
I.	Verletzung der Abschlusspflicht	142
II.	Verletzung von Weisungen	144
III.	Verletzung der Rechenschaftspflicht	145
IV.	Verletzung der Ablieferungspflicht	147
V.	Andere Verletzungen der Treuepflicht	148
§ 10:	ZWANGSVOLLSTRECKUNG	149
A.	Betreibung oder Konkurs des Kunden	149
I.	Betreibung	149
1.	Keine Pfändbarkeit des Optionsrechts	149
2.	Pfändbarkeit der Ansprüche aus der actio mandati directa	150
II.	Konkurs	150
1.	Beendigung des Auftrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler	150
2.	Kollokation der Ansprüche des Vermittlers	152
3.	Admassierung der Ansprüche des Kunden	152
4.	Keine Admassierung des Optionsrechts	152
B.	Konkurs des Vermittlers	152
I.	Beendigung des Auftrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler	153
II.	Legalzession und Aussonderungsrecht nach OR 401	153
III.	Admassierung des Optionsrechts	154
IV.	Admassierung der Ansprüche des Vermittlers	155
V.	Kollokation der Ansprüche des Kunden	155
§ 11:	BEENDIGUNG	155
A.	Beendigungsgründe	155
I.	Erfüllung	155
II.	Widerruf und Kündigung (OR 404)	156
III.	Tod, Konkurs und Handlungsunfähigkeit	158
1.	Konkurs und Handlungsunfähigkeit	158
2.	Tod	158

B. Wirkungen der Beendigung	160
I. Allgemeines	160
II. Wirkungen auf das Optionsrecht und die Optionsbindung im besonderen	161
1. Keine Wirkung im Verhältnis zwischen dem Vermittler und der Clearingorganisation	161
2. Uebertragung oder Liquidierung des Optionsvertrags	162
§ 12: ERGEBNIS	163
2. Kapitel: Verhältnis unter den Ringhändlern (Börsenabschluss)	165
§ 1: QUALIFIZIERUNG DES VERTRAGS DER RINGHAENDLER	166
A. Vorvertrag über den Abschluss von Optionsverträgen	166
B. Vertrag zugunsten der Clearingorganisation als Dritter	168
I. Subsumption	168
II. Wirkungen	174
III. Rechtsgründe der einzelnen Zuwendungen	174
C. Kein Vertrag zulasten der Clearingorganisation	177
D. Ergebnis	178
§ 2: ENTSTEHUNG	178
A. Entstehung des Vorvertrags zugunsten der Clearingorganisation	179
B. Entstehung des Forderungsrechts der Clearingorganisation	180
§ 3: WILLENSMAENGEL	181
A. Vorbemerkung	181
B. Irrtumsfälle	182
I. Fälle von Erklärungsirrtum	182
II. Kein Grundlagenirrtum bei falschen Vorstellungen über die Kursentwicklung	185
C. Gegenstand und Wirkungen der Berufung auf den Willensmangel	186
D. Sonderregeln der Börse	189
E. Geltendmachung des Irrtums entgegen Treu und Glauben (OR 25 I)	189
§ 4: INHALT DES VERTRAGS DER RINGHAENDLER	190
A. Abschlusspflicht	190
B. Keine Bereithaltungs- und Erhaltungspflicht der Basiswerte	191
C. Grundsätzlich keine Aufklärungspflichten	192

§ 5:	SCHULDNERVERZUG, NICHTERFÜLLUNG UND SCHLECHT- ERFÜLLUNG	193
	A. Verletzung der Abschlusspflicht	193
	B. Verletzung der Pflicht zu Sicherheitsleistung	194
	C. Aktivlegitimation	196
§ 6:	ZWANGSVOLLSTRECKUNG	197
	A. Vorbemerkung	197
	B. Betreibung auf Konkurs	198
	I. Konkurs eines Ringhändlers	198
	1. Keine Admassierung des Anspruchs aus dem Vorvertrag auf Abschluss des Optionsver- trags	198
	2. Folgen der Abschlusspflicht des konkursiten Ringhändlers	198
	a) Konkursforderung in Höhe des positiven Vertragsinteresses	198
	b) Wahlrecht der Konkursverwaltung nach SchKG 211 II	199
	II. Konkurs der Clearingorganisation	200
	1. Konkursforderung in Höhe des positiven Vertragsinteresses	201
	2. Wahlrecht der Konkursverwaltung nach SchKG 211 II	201
§ 7:	BEENDIGUNG	202
§ 8:	ERGEBNIS	202
3. Kapitel:	Das Verhältnis zwischen dem Clearingmitglied und der Clearingorganisation (Optionsvertrag)	204
§ 1:	DEFINITION UND RECHTSNATUR BOERSENMAESSIGER OPTIONSGESCHAEFTE AUF KONKRETER BASIS	204
	A. Definition von Optionsgeschäften	205
	I. Definition des Optionsrechts	205
	II. Definition des Optionsvertrags	206
	B. Rechtsnatur des Optionsrechts	207
	I. Das Optionsrecht als Gestaltungsrecht	207
	1. Erscheinungsform des Optionsrechts	207
	2. Subsumption des Optionsrechts unter die Gestaltungsrechte	207
	II. Das Optionsrecht als Kaufsrecht oder Verkaufsrecht	210
	1. Optionsrechte aus Kaufoptionen als Kaufrechte	210
	2. Optionsrechte aus Verkaufsoptionen als Verkaufsrechte	211
	3. Kaufrechte und Verkaufsrechte als Gestaltungsrechte	212

C.	Die Rechtsnatur des Optionsvertrags	213
I.	Problemstellung	213
II.	Lehrmeinungen und Rechtsprechung zur Rechtsnatur des Optionsvertrags i.w.S.	214
1.	Darstellung der Theorien	214
a)	Eintrittstheorie und Ermächtigungstheorie	214
b)	Vorvertragstheorie	214
c)	Offertentheorie	215
d)	Bedingungstheorie	217
e)	Gestaltungsrechtstheorie	218
2.	Die Unterschiede der verschiedenen Theorien	219
3.	Der Meinungsstand in der Lehre	221
4.	Der Meinungsstand in der Judikatur	222
a)	Schweizerische Judikatur	222
b)	Bundesdeutsche Judikatur	224
III.	Lehrmeinungen und Rechtsprechung zur Rechtsnatur des börsenmässigen Optionsvertrags	225
1.	Lehrmeinungen	225
2.	Judikatur	226
IV.	Stellungnahme	228
1.	Ablehnung der Vorvertragstheorie	228
2.	Ablehnung der Bedingungstheorie	229
a)	Vereinbarkeit der Bedingungstheorie mit der Eigenschaft von Optionsrechten als Gestaltungsrechte	229
b)	Ablehnung von Wollensbedingungen	230
c)	Der Wille der Parteien börsenmässiger Optionsgeschäfte	234
3.	Die Gestaltungsrechtstheorie als sachgerechte dogmatische Erfassung börsenmässiger Optionsgeschäfte	237
a)	Optionsrechte als Gestaltungsrechte	237
b)	Kein Hauptvertrag vor der Ausübungs- erklärung	238
c)	Der Optionsvertrag als selbständiger Vertrag	239
d)	Ergebnis: Optionsvertrag und Hauptvertrag	241
4.	Verhältnis zur Offertentheorie	241
D.	Ergebnis	243
§ 2:	DEFINITION UND RECHTSNATUR BOERSENMAESSIGER OPTIONSGESCHAEFTE AUF EINEN INDEX	244
A.	Der Basiswert	244
B.	Definition von Optionsgeschäften auf einen Index	244
I.	Definition des Optionsrechts	245
II.	Definition des Optionsvertrags	245

C.	Rechtsnatur des Optionsrechts	246
I.	Das Optionsrecht als Gestaltungsrecht	246
II.	Kein Kaufsrecht beziehungsweise kein Verkaufsrecht	247
1.	Optionsrechte aus Kaufoptionen auf einen Index	247
2.	Optionsrechte aus Verkaufsoptionen auf einen Index	247
III.	Zusammenfassung	247
D.	Die Rechtsnatur des Optionsvertrags	248
§ 3:	OPTIONSVERTRAEGE ALS INNOMINATVERTRAEGE	248
I.	Kauf eines Rechts	248
II.	Qualifizierung des Optionsvertrags als Innominatvertrag	250
III.	Ergebnis	253
§ 4:	ENTSTEHUNG DES BOERSENMAESSIGEN OPTIONS- VERTRAGS	254
A.	Vorbemerkung	254
B.	Vertragsabschluss	254
I.	Offerte	255
II.	Annahme der Offerte	256
1.	Die Clearingorganisation als Adressat der Offerte	256
2.	Kontrahierungspflicht	256
3.	Annahme durch Stillschweigen	259
4.	Entstehung des Optionsvertrags als Wirkung der Annahme	261
III.	Essentialia negotii	261
IV.	Zeitpunkt des Vertragsabschlusses	263
V.	Beginn der Vertragswirkungen	263
C.	Dissens	264
§ 5:	WILLENSMAENGEL	265
A.	Error in Persona	265
B.	Gegenstand der Anfechtung	266
§ 6:	INHALT DES OPTIONSVERTRAGS	267
A.	Hauptpflichten	267
I.	Ueberblick	267
II.	Verpflichtung des Optionsgebers zur Einräumung des Optionsrechts	267
III.	Verpflichtung des Optionsnehmers zur Bezahlung des Optionspreises	268
IV.	Austauschverhältnis zwischen den beiden Leistungen	268

B. "Nebenpflichten"	269
I. Verbot der Vereitelung der Ausübung	269
II. Keine Beschränkung der Verfügungsbefugnis des Optionsgebers	269
C. Inhaltliche Vorbereitung des zukünftigen Hauptvertrags	271
§ 7: ANPASSUNG DES OPTIONSVERTRAGS AN VERAENDERTE VERHAELTNISSE	271
A. Problemstellung	271
B. Anpassung gemäss reglementarischer Regelung	272
I. Positive Anpassungsregeln	272
1. Zulässigkeit	273
2. Einzelne Regeln	273
II. Negative Anpassungsregeln	274
1. Grundsätzlich keine Anpassung des Optionspreises	274
2. Keine generelle negative Anpassungsregel	276
C. Anpassung in Lückenfüllung	277
I. Voraussetzungen der Anpassung	277
II. Gegenstand der Anpassung	277
1. Anpassung vor Ausübung des Optionsrechts	278
2. Anpassung nach Ausübung des Optionsrechts	278
3. Zuständigkeit für die Anpassung	279
§ 8: UEBERTRAGUNG VON OPTIONSVERTRÄGEN	279
A. Abgrenzung zu Gegengeschäften	279
B. Uebertragbarkeit auf andere Clearingmitglieder	281
I. Regelung an der Amsterdamer Optionsbörse	281
II. Zulässigkeit der Uebertragung der Rechte oder Pflichten des Clearingmitglieds aus dem Optionsvertrag	281
§ 9: AUSÜBUNG DES OPTIONSRECHTS	282
A. Die Ausübung als Gestaltungsgeschäft	282
I. Empfangsbedürftigkeit	283
1. Grundsatz der Wirkung mit dem Zugang der Ausübungserklärung	283
2. Sonderfälle	283
a) Verzögerter Zugang der Ausübungserklärung aufgrund dem Adressaten zurechenbarer Zugangshindernisse	284
b) Ohne Absicht des Adressaten missglückte Zustellung	284
c) Absichtliche Vereitelung der Ausübungserklärung	285

II.	Unwiderruflichkeit, Bedingungsfeindlichkeit und Unteilbarkeit der Ausübungserklärung	286
III.	Stellvertretung	286
B.	Zeitpunkt der Ausübungserklärung	286
C.	Form der Ausübungserklärung	287
§ 10:	UNIVERSALSUKZESSION IN OPTIONSVERTRÄGE	288
A.	Problemstellung	288
B.	Übergang der Rechte und Pflichten auf den Rechtsnachfolger	288
§ 11:	SCHULDNERVERZUG, NICHTERFÜLLUNG UND SCHLECHT- ERFÜLLUNG	289
A.	Seitens des Optionsnehmers	289
B.	Seitens des Optionsgebers	290
I.	Keine Nichterfüllung bei der Einräumung des Optionsrechts	290
II.	Verletzung von Nebenpflichten	291
1.	Verzögerung oder Verhinderung der Aus- übung des Optionsrechts als Schlecht- erfüllung des Optionsvertrags?	291
a)	Ohne Absicht des Adressaten miss- glückte Zustellung	291
b)	Absichtliche Vereitelung der Aus- übungserklärung	291
2.	Verletzung der Pflicht zur Sicherheits- leistung	292
§ 12:	BEDEUTUNG DER DIFFERENZEINWENDUNG BEI OPTIONSGESCHÄFTEN	293
A.	Vorbemerkung	294
B.	Voraussetzungen der Differenzeinwendung	296
I.	Rechtsprechung des Bundesgerichts	296
II.	Lehrmeinungen	299
III.	Kritik	300
C.	Möglichkeit der Differenzeinwendung bei Options- geschäften	301
I.	Optionsgeschäfte auf konkreter Basis	302
1.	Voraussetzung eines Termingeschäfts	302
2.	Bezug auf Waren oder Börsenpapiere	302
3.	Spielcharakter	303
II.	Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis	306
1.	Kein direkter Bezug auf Waren oder Börsenpapiere	306
2.	Erfordernis des Spielcharakters?	307
D.	Praktische Bedeutung der Differenzeinwendung	313
I.	Geringe Bedeutung im Börseninnengeschäft	313
II.	Bedeutung im Börsenaussengeschäft	314

§ 13:	DAS OPTIONSRECHT IN DER ZWANGSVOLLSTRECKUNG	315
A.	Betreibung oder Konkurs des Optionsnehmers	316
I.	Pfändung oder Admassierung des Optionsrechts	316
II.	Ausübung des Optionsrechts	317
B.	Betreibung oder Konkurs des Optionsgebers	317
I.	Keine Beschränkung der Ausübung des Optionsrechts	317
II.	Wirkungen der Ausübung	318
1.	Betreibung auf Pfändung	318
2.	Betreibung auf Pfandverwertung	320
3.	Betreibung auf Konkurs	321
a)	Wahlrecht der Konkursverwaltung	321
b)	Ausschluss der Verrechnung gemäss Art. 213 II SchKG	321
§ 14:	BEENDIGUNG DES OPTIONSRECHTS	322
A.	Zeitablauf	322
B.	Ausübung	322
C.	"Gegengeschäft"	322
D.	Keine Beendigung bei Universalsukzession in die Rechte und Pflichten der Vertragspartner	325
§ 15:	ERGEBNIS	325
4. Kapitel:	Beizug eines Ringhändlers durch den Vermittler	328
§ 1:	BEIZUG DES RINGHAENDLERS ALS ZULAESSIGE SUBSTITUTION	329
A.	Substitution	329
B.	Zulässigkeit	329
§ 2:	WIRKUNGEN DER SUBSTITUTION	330
A.	Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler	330
B.	Verhältnis zwischen dem Kunden und dem substituierenden Ringhändler	332
C.	Verhältnis zwischen dem Vermittler und dem substituierenden Ringhändler	333
D.	Verweisung	333
§ 3:	ERGEBNIS	334
5. Kapitel:	Beizug eines Clearingmitglieds durch den Ringhändler oder den Vermittler	335
§ 1:	VERHAELTNIS ZWISCHEN DEM RINGHAENDLER UND DEM CLEARINGMITGLIED	336
A.	Inhalt der Vereinbarung	336
I.	Auftrag zur Besorgung des Optionsvertrags	336

II.	Abschluss des Optionsvertrags durch den Ringhändler als direkten Stellvertreter	337
B.	Beizug des Clearingmitglieds als zulässige Substitution	339
§ 2:	EINFLUSS AUF DAS VERHAELTNIS UNTER DEN RING- HAENDLERN	340
A.	Inhalt des Börsenabschlusses	340
B.	Qualifizierung des Vertrags der Ringhändler	340
§ 3:	ERGEBNIS	341
3. Teil:	Schluss	343

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

A	Auflage
A	Articles of Association "European Options Exchange" (vom 1.1.1981)
a.a.O.	am angeführten Ort
Abs.	Absatz
Abt.	Abteilung
AG	Aktiengesellschaft
AG	Die Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
a.E.	am Ende
a.M.	am Main
a.M.	anderer Meinung
Anm.	Anmerkung(en)
Art.	Artikel
ASA	Archiv für schweizerisches Abgaberecht (Bern)
ASR	Abhandlungen zum Schweizerischen Recht (Bern)
BB	Der Betriebsberater
BBO	Besondere Bedingungen für Optionsgeschäfte an den deutschen Wertpapierbörsen (vom 1.4.1983)
Bd.	Band
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch für das Deutsche Reich (vom 18.8.1896)
BGE	Amtliche Sammlung der Entscheidungen des schweizerischen Bundesgerichts (Lausanne)
BGer.	Bundesgericht
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BörsG	Börsengesetz der Bundesrepublik Deutschland
BRD	Bundesrepublik Deutschland
Byelaws	Byelaws for Traded Options Traded on The Stock Exchange (ICCH, Juni 1985)
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CBOE	Chicago Board Options Exchange
DB	Der Betrieb (Düsseldorf/Frankfurt)
dergl.	dergleichen
d.h.	das heisst
Diss	Dissertation
E	Erwägung(en)
Einl.	Einleitung
EOE	European Options Exchange, Amsterdam
ESCC	European Stock Options Clearing Corporation B.V., Amsterdam
f	folgende
ff	fortfolgende
FN	Fussnote(n)
FS	Festschrift

GC	General Conditions IOCC (vom 18.11.1982), Amsterdam
General Regulations	General Regulations for Future Delivery Business (ICCH, März 1985)
Gl.M.	gleicher Meinung
Händler- und Beraterregeln	vom 1. Juli 1976 abgedruckt bei Baumbach/Duden/Hopt (17) Händlerregeln S. 1131 ff
HGB	Handelsgesetzbuch für das Deutsche Reich (vom 10.5.1897)
h.L.	herrschende Lehre
Hrsg.	Herausgeber
hgg.	herausgegeben
i.a.	im allgemeinen
IBM	International Business Machines Corporation
ICCH	International Commodities Clearing House (Limited)
i.d.R.	in der Regel
i.e.S.	im engeren Sinne
insb.	insbesondere
IOCC	International Options Clearing Corporation B.V., Amsterdam
i.S.v.	im Sinne von
i. Verb.m.	in Verbindung mit
i. Vgl.m.	im Vergleich mit
i.w.S.	im weiteren Sinne
LG	Landesgericht
lit.	litera
loc. cit.	loco citato
m.E.	meines Erachtens
m.W.	meines Wissens
N	Note(n)
NF	Neue Folge
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr.	Nummer(n)
NZZ	Neue Zürcher Zeitung (Zürich)
OberGer.	Obergericht
OLG	Oberlandesgericht
o.O.	ohne Ort
op. cit.	opere citato
OR	Bundesgesetz vom 30. März 1911 betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (SR 220)
R	Trading Rules der European Options Exchange, Amsterdam (vom 2.4.1981)
Rdnr.	Randnummer(n)
Regulativ	Regulativ der Lombardkasse AG für den Optionshandel gemäss den von den Wertpapierbörsen festgesetzten "Besonderen Bedingungen für Optionsgeschäfte" (Stand: 1.4.1975)
RGZ	Amtliche Sammlung von Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
Rz.	Randziffer(n)
S.	Seite(n)
SAG	Schweizerische Aktiengesellschaft, Zeitschrift für Handels- und Wirtschaftsrecht (Zürich)

SC	General Conditions ESCC (vom 28.7.1983), Amsterdam
SchKG	Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs (vom 11.4.1889)
SemJud	La semaine judiciaire (Genève)
SHZ	Schweizerische Handelszeitung (Zürich)
SJZ	Schweizerische Juristenzeitung (Zürich)
Sonderbedingungen	Sonderbedingungen für Optionsgeschäfte (der Kreditinstitute) (Neufassung 1983)
SPR	Schweizerisches Privatrecht, hgg. von Max Gutzwiller, Hans Hinderling, Arthur Meier-Hayoz, Hans Merz, Paul Piotet, Roger Secrétan, Werner von Steiger, Frank Vischer (Basel/Stuttgart).
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts
Str.K.	Strafkammer
TR	Trading Regulations der European Options Exchange (vom 2.4.1981)
u.a.	unter anderem, unter anderen
u.ä.	und ähnliches
USA	United States of America
usw.	und so weiter
u.U.	unter Umständen
v.	vom
Verf.	Verfasser
vgl.	vergleiche
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium. Zeitschrift für Ausbildung und Hochschulkontakt (München)
WM	Wertpapier-Mitteilungen (Teil IV), Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht (Frankfurt/Main)
z.B.	zum Beispiel
ZBGR	Schweizerische Zeitschrift für Beurkundungs- und Grundbuchrecht (Zürich)
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907 (SR 210)
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (Heidelberg)
Ziff.	Ziffer(n)
zit.	zitiert(e)
ZKW	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen (Frankfurt a.M.)
ZR	Blätter für zürcherische Rechtsprechung (Zürich)
z.T.	zum Teil

LITERATURVERZEICHNIS

Soweit nichts anderes angegeben ist, werden die Autoren im Textteil mit ihrem Familiennamen zitiert.

Albisetti Emilio/Bodmer Daniel/Boemle Max/Gsell Max/Rutschi Ernst: Handbuch des Geld-, Bank- und Börsenwesens der Schweiz (Nachdruck 1983 der 3.A Thun 1977).

Albisetti Emilio/Gsell Max: Leitfaden für das Bankwesen Bd. 2: Bankgeschäfte (3.A Zürich 1983).

Amonn Kurt: Grundriss des Schuldbetreibungs- und Konkursrechts (3.A Bern 1983).

Amonn Kurt: Spiel und spielartige Verträge, in: SPR Bd. VII/2 (Basel 1979). Zit.: Amonn, SPR.

Arbeitsgruppe Optionsgeschäft: Leitfaden für das börsenmässige Optionsgeschäft (5.A Frankfurt a.M. 1983). Zit.: Optionsgeschäft.

von Arnim Rainer: Die Option im Waren- und Aktienbereich, AG 28 (1983) 29 ff, 68 ff.

Baerlocher René Jacques: Der Hinterlegungsvertrag, in: Schweizerisches Privatrecht VII/1, S. 647 ff (Basel 1977).

Bankiervereinigung, Schweizerische: Richtlinien und Kommentar für die Ausübung von Verwaltungsaufträgen an die Bank (Basel, Neudruck 1986). Zit.: Richtlinien.

Baumbach Adolf/Duden Konrad/Hopt Klaus J.: Handelsgesetzbuch (mit Nebengesetzen [ohne Seerecht]), Beck'sche Kurz-Kommentare Bd. 9 (26.A München 1985).

Becker Hermann: (Berner) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. VI/1. Abteilung (OR 1-183) (unveränderter Nachdruck 1974 der 2.A Bern 1945). Zit.: Becker.

Becker Hermann: (Berner) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. VI/2. Abteilung (OR 184-551) (Bern 1934).

de Beer Alexander I.: Zur zivilrechtlichen Haftung der Finanzpresse bei Börsenmanipulationen mittels falscher Anlageempfehlung, SAG 55 (1983) 65 ff.

Binz-Gehring Doris: Das gesetzliche Vorkaufsrecht im schweizerischen Recht (Diss Bern 1975).

Bley Siegfried: Grundlagen und Praxis des Wertpapiergeschäfts (4.A Stuttgart 1979).

Blumer Heinrich: Der Selbsteintritt des Effektenkommissionärs nach deutschem, schweizerischem und französischem Recht (Diss Bern 1927).

- Böttcher Eduard:** Besinnung auf das Gestaltungsrecht und das Gestaltungsklagerecht, in: FS Dölle, Vom deutschen zum europäischen Recht, Bd. I (Tübingen 1963) 41 ff.
- Brink Ulrich/Scheerer Hans-Peter:** (Redaktion); Hrsg.: Johannes Bärman. Europäisches Geld-, Bank- und Börsenrecht, Teil I: Bundesrepublik Deutschland (Berlin 1974 = Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, Abt. B: Rechtswissenschaft Bd. 1).
- Bruns Georg/Rodrian Heinrich/Stoeck Wolfgang:** Wertpapier und Börse. Ergänzbare Rechtshandbuch für den Effektenverkehr (Berlin 1971, Stand: 1. Lieferung 1986).
- Bucher Eugen:** Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil ohne Deliktsrecht (Zürich 1979).
- Bucher Eugen:** Skriptum zum Obligationenrecht, Besonderer Teil (2.A Zürich 1983). Zit.: Bucher, Besonderer Teil.
- von Büren Bruno:** Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil (Zürich 1964). Zit.: von Büren I.
- von Büren Bruno:** Schweizerisches Obligationenrecht, Besonderer Teil (Art. 184-551) (Zürich 1972). Zit.: von Büren II.
- Canaris Claus-Wilhelm:** Grosskommentar Handelsgesetzbuch, 3.A, Bd. III/3: Bankvertragsrecht (2. Bearbeitung Berlin/New York 1981).
- Carl Michael H.:** Zulassung von Optionen auf Aktien an der Londoner Börse, in: Gruson Michael/Carl Michael: Wertpapier-Börsentermingeschäft in den USA und in Grossbritannien (und der Begriff des offiziellen Börsenterminhandels), Abhandlungen aus dem gesamten Bürgerlichen Recht, Handelsrecht und Wirtschaftsrecht, Heft 59 (Heidelberg 1985) S. 149 ff.
- Cordero Ricardo:** Der Financial Futures Markt (Bankwirtschaftliche Forschungen Bd. 97, Zürich 1986).
- Dalwigk zu Lichtenfels, Freiherr, Reinhard von:** Das Effektenkommissionsgeschäft (Köln/Berlin u.a. 1975 = Abhandlungen zum deutschen und europäischen Handels- und Wirtschaftsrecht Bd. 10).
- Degner Harald:** Optionshandel - Glücksspiel oder Kunstspiel?, AG 15 (1970) 253 ff.
- Dirksen Gebhard/Seger Rolf,** Rechtsfragen im Geschäftsverkehr mit der Sparkasse. Rechtsfragen beim Wertpapiergeschäft (5.A Stuttgart 1978).
- Ebneter Antoinette:** Die kundenbezogenen Anlagestrategien von Banken im Optionshandel (Diplomarbeit St.Gallen 1984).
- von Einem Henning:** Die Rechtsnatur der Option (Schriften zum Bürgerlichen Recht Bd. 20, Berlin 1974).
- Emch Urs/Renz Hugo:** Das Schweizerische Bankgeschäft (3.A Thun 1984).

- Esser Josef/Weyers Hans-Léo:** Schuldrecht, Bd. II: Besonderer Teil (6.A Heidelberg 1984).
- Fisch Hermann:** Verträge mit Spielcharakter nach schweizerischem Obligationenrecht (Diss Bern 1928 = ASR NF Bd. 36).
- Forstmoser Peter:** Allgemeine Geschäftsbedingungen und ihre Bedeutung im Bankverkehr, in: Rechtsprobleme der Bankpraxis, hgg. von Peter Forstmoser (Bankwirtschaftliche Forschungen Bd. 36, Bern/Stuttgart 1976).
- Forstmoser Peter:** Gutachtliche Stellungnahme zu Rechtsfragen, die sich im Hinblick auf den Handel in Options und Futures stellen (Zürich, 29.2.1984). Zit.: Forstmoser, Options.
- Forstmoser Peter:** Rechtsgutachten zur Frage der Organisation einer künftigen Optionenbörse (Zürich, 26.11.1984). Zit.: Forstmoser, Organisation.
- Frankfurter Wertpapierbörse (Hrsg.):** Bestimmungen für den Wertpapierhändler (3.A Frankfurt a.M. 1984). Zit.: Frankfurter Wertpapierbörse.
- Frauenfelder Eduard:** Optionen in Wertpapieren und Waren (Bankwirtschaftliche Forschungen Bd. 63, Bern/Stuttgart 1980)
- Fritzsche Hans:** Schuldbetreibung und Konkurs nach schweizerischem Recht, 2. Halbband (2.A Zürich 1968).
- Fritzsche Hans/Walder-Bohner Hans Ulrich:** Schuldbetreibung und Konkurs nach schweizerischem Recht, Bd. I: Allgemeine Lehren (3.A Zürich 1984).
- Gauch Peter:** System der Beendigung von Dauerverträgen (Diss Fribourg 1968 = Arbeiten aus dem Juristischen Seminar der Universität Freiburg Schweiz Bd. 34).
- Gauch Peter/Schluép Walter R./Jäggi Peter:** Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil (3.A Zürich 1983).
- Gautschi Georg:** (Berner) Kommentar zum schweizerischen Zivilrecht, Bd. VI/2. Abteilung/4. Teilband: Der einfache Auftrag (Art. 394-406 OR) (3.A Bern 1971).
- Gautschi Georg:** (Berner) Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Bd. VI/2. Abteilung/6. Teilband: Besondere Auftrags- und Geschäftsführungsverhältnisse sowie Hinterlegung (Art. 425-491 OR) (unveränderter Nachdruck 1974 der 2.A Bern 1962).
- Georgiades Apostolos:** Optionsvertrag und Optionsrecht, in: FS Karl Lorenz (München 1973) 409 ff.
- Giger Hans:** (Berner) Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Bd. VI/2. Abteilung/1. Teilband/1. Abschnitt (OR 184-215) (2. unveränderte A Bern 1980).

- Giovanoli Silvio/Schaetzle Marc:** (Berner) Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Bd. VI/2. Abteilung/7. Teilband (OR 492-529) (2.A Bern 1978). Zit.: Giovanoli.
- Gruson Michael:** Börsenzugelassene Optionen auf Aktien in den Vereinigten Staaten, in: Gruson Michael/Carl Michael: Wertpapier-Börsentermingeschäft in den USA und in Grossbritannien (und der Begriff des offiziellen Börsenterminhandels), Abhandlungen aus dem gesamten Bürgerlichen Recht, Handelsrecht und Wirtschaftsrecht, Heft 59 (Heidelberg 1985).
- Guggenheim Daniel:** Die Verträge der schweizerischen Bankpraxis (3.A Zürich 1986).
- Guhl Theo/Merz Hans/Kummer Max:** Das Schweizerische Obligationenrecht (7.A Zürich 1980).
- Haab Robert/Simonius August/Scherrer Werner/Zobl Dieter:** (Zürcher) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. IV/1. Abteilung (ZGB 641-729) (2.A Zürich 1977).
- Henrich Dieter:** Vorvertrag, Optionsvertrag, Vorrechtsvertrag - Eine dogmatisch-systematische Untersuchung der vertraglichen Bindungen vor und zu einem Vertragsschluss (= Beiträge zum ausländischen und internationalen Privatrecht Bd. 32, Berlin/Tübingen 1965).
- Hofstetter Josef:** Der Auftrag und die Geschäftsführung ohne Auftrag, in: Schweizerisches Privatrecht Bd. VII/2 (Basel 1979).
- Holzheimer Dieter:** Die Besteuerung der börsenmässigen Optionsgeschäfte in Wertpapieren AG 15 (1970) 297 ff.
- Homburger Arthur/Marti Hans:** Schweizerische Juristische Kartothek, Nr. 432.
- Hopt Klaus J.:** Berufshaftung und Berufsrecht der Börsendienste, Anlageberater und Vermögensverwalter, in: FS Fischer, 277 ff. Zit.: Hopt, Berufshaftung.
- Hopt Klaus J.:** Der Kapitalanlegerschutz im Recht der Banken (München 1975). Zit.: Hopt, Kapitalanlegerschutz.
- Hopt Klaus J.:** Kurssicherung und Differenzgeschäft nach §§ 764, 762 BGB, in: FS Winfried Werner (Handelsrecht und Wirtschaftsrecht in der Bankpraxis) (Berlin/NewYork 1984). Zit.: Hopt, Differenzgeschäft.
- Horn Arno:** Das Börsentermingeschäft in Wertpapieren mit dem Ausland (Die Rechtsstellung der Bank bei Durchführung von Kunden-Orders an ausländischen Plätzen) - Europa, USA - (Diss Frankfurt 1974 = Bankrechtliche Sonderveröffentlichungen des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht an der Universität zu Köln, Bd. 17).
- Jäggi Peter/Gauch Peter:** (Zürcher) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. V/Teilband 1b (OR 18) (Zürich 1980).

- Keller Gottlieb Andrea:** Die Uebertragung eines Kaufrechtes, SJZ 80 (1984) 313 ff. Zit.: G.A Keller.
- Keller Max/Schöbi Christian:** Allgemeine Lehren des Vertragsrechts, Bd. I (2., unveränderte A Basel/Frankfurt a.M. 1983).
- Kleiner Beat:** Internationales Devisen-Schuldrecht. Fremdwährung-, Euro- und Rechnungseinheitsschulden (Zürich 1985).
- Koller Ingo:** Die Klagbarkeit von Prämienforderungen aus Aktienoptionen, WM 39 (1985) 593 ff.
- Kramer Ernst A:** (Berner) Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Bd. VI/1. Abteilung/ 1. Teilband/Lieferung 1: Allgemeine Einleitung in das Schweizerische Obligationenrecht und Kommentar zu Art. 1 und 2 OR (Bern 1980).
- Kümpel Siegfried:** Der Optionskauf beim deutschen börsenmässigen Optionsgeschäft ein unwirksames Kassageschäft?, zugleich Besprechung des BGH-Urteils vom 22.1.1984 (II ZR 262/83) WM 39 (1985) 73 ff. Zit.: Kümpel, Optionskauf.
- Kümpel Siegfried:** Zur Abgrenzung des Börsentermingeschäfts vom Zeitgeschäft am Beispiel der Effektenkommission für Auslandsbörsen - Erfüllung unverbindlicher Börsentermingeschäfte im Kontokorrentverkehr - WM Sonderbeilage Nr. 6/1982 (zu Nr. 36 v. 4. September 1982). Zit.: Kümpel, Abgrenzung.
- Künzel Rudolf:** Die Option in zivil- und steuerrechtlicher Sicht, AG 14 (1969) 235 ff. Zit.: Künzel, Option.
- Lang Robert:** Die Zulassung von Wertpapieren zum offiziellen Börsenhandel (Diss Zürich 1934).
- Larenz Karl:** Allgemeiner Teil des Deutschen Bürgerlichen Rechts (6.A München 1983). Zit.: Larenz, AT.
- Larenz Karl:** Lehrbuch des Schuldrechts, Bd. I: Allgemeiner Teil (13.A München 1982) Bd. II: Besonderer Teil, 1. Halbbd. (13.A München 1986). Zit.: Larenz I / Larenz II/1.
- Meier-Hayoz Arthur:** (Berner) Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Bd. IV/1. Abteilung/3. Teilband: Grundeigentum II (ZGB 680-701) (unveränderter Nachdruck 1978 der 3.A Bern 1975). Zit.: Meier/Hayoz, Grundeigentum II.
- Meier-Hayoz Arthur:** Vom Vorkaufsrecht, ZBJV 92 (1956) 297 ff. Zit.: Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht.
- Meier Isaak:** Grundzüge des schweizerischen Schuldbetreibungsrechts, Bd. 2 (2. A Zürich 1983). Zit.: I. Meier.
- Merz Hans:** (Berner) Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Bd. I/1. Abteilung (ZGB 1-10) (nahezu unveränderter Nachdruck 1966 der 1.A Bern 1962). Zit.: Merz Art.
- Merz Hans:** Zur zeitlichen Begrenzung der Kaufs-, Vorkaufs- und Rückkaufsrechte, in: FS Simonius (Basel 1955) 235 ff. Zit.: Merz.

- Motschmann Richard:** Die rechtliche Organisation der Zürcher Effektenbörse (Diss Zürich 1938).
- Nobel Peter:** Praxis zum öffentlichen und privaten Bankenrecht der Schweiz (Bern 1979).
- Nobel Peter:** Praxis zum öffentlichen und privaten Bankenrecht der Schweiz, Ergänzungsband (Bern 1984). Zit.: Nobel, Ergänzung.
- Oldemeyer Wilhelm Ulrich:** Soll der Effekterterminhandel in der Bundesrepublik Deutschland wieder eingeführt werden? (Diss Köln 1963).
- Oser Hugo/Schönenberger Wilhelm:** (Zürcher) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. V/1. Teilband (OR 1-183) (2.A Zürich 1929).
- Oser Hugo/Schönenberger Wilhelm:** (Zürcher) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. V/2. Teilband (OR 184-418) (2.A Zürich 1936).
- Oser Hugo/Schönenberger Wilhelm:** (Zürcher) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. V/3. Teilband (OR 419-529) (2.A Zürich 1945).
- Ott Walter:** Die Abtretung vertraglicher Vorkaufs-, Kaufs- und Rückkaufsrechte als Vertragsübernahme, ZBGR 59 (1978) 257 ff.
- Pecher Hans Peter:** Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, Bd. 3/2 (§§ 657-853) (München 1980).
- Pecher Hans Peter:** Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, Bd. 3/2 (§§ 657-853) (München 1980); Ergänzungsband (6. Lieferung München 1984). Zit.: Pecher, Ergänzung.
- Rameken Uwe:** Optionsgeschäfte im Effekterterminhandel, AG 12 (1967) 230 ff.
- Rehfous Marcel:** La formation du contrat et l'avant-contrat en matière immobilière, SemJud 87 (1965) 305 ff.
- Rüegg Alois:** Der Effektenbörsenauftrag unter spezieller Berücksichtigung der Treue-, Sorgfalts- und Rechenschaftspflicht (Diss Zürich 1974).
- Salzgeber Peter:** Art. 619 ZGB - Zum Gewinnanteilsrecht der Miterben bei Einräumung eines Kaufsrechts, SJZ 81 (1985) 153 ff.
- Salzgeber-Dürig Erika:** Das Vorkaufsrecht und verwandte Rechte an Aktien (Diss Zürich 1970).
- Samm Carl-Theodor:** Börsenrecht. Grundzüge, Insider-Problematik, Optionshandel (Stuttgart/Wiesbaden 1978).
- Scharnowski Hubert:** Die Chicago Board Option Exchange, ZKW (1974) 1078 ff.
- Schlicht Herbert:** Börsenterminhandel in Wertpapieren (Frankfurt a.M. 1972, Taschenbücher für Geld, Bank und Börse Bd. 60).

- Schluep Walter R.:** Innominatverträge, in: Schweizerisches Privatrecht, Bd. VII/2 (Basel 1979).
- Schmidlin Bruno:** (Berner) Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Bd. VI/1. Abteilung/1. Teilband/2. Lieferung (OR 3-10) (Bern 1985).
- Schönenberger Wilhelm/Jäggi Peter:** (Zürcher) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. V/Teilband 1a (OR 1-17) (3.A Zürich 1973).
- Schönle Herbert:** Bank- und Börsenrecht (2.A München 1976).
- Schurig Klaus:** Das Vorkaufsrecht im Privatrecht (Diss Köln 1974 = Schriften zum Bürgerlichen Recht Bd. 23 Berlin 1975).
- Schwark Eberhard:** Börsengesetz. Kommentar zum Börsengesetz, zu den börsenrechtlichen Nebenbestimmungen und den Insider-Richtlinien (München 1976).
- Seitz Rudolf:** Die rechtliche Organisation der Basler und der Genfer Effektenbörse (Diss Zürich 1941).
- Soergel Hans Th./Knopp Werner:** Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch (mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen), Bd. 1: Allgemeiner Teil (§§ 1-240) (11.A Stuttgart/Berlin/Köln/Mainz 1978).
- Soergel Hans Th./Lange Heinrich/Hefermehl Wolfgang:** Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch (mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen), Bd. 1: Allgemeiner Teil (§§ 1-240) (11.A Stuttgart/Berlin/Köln/Mainz 1978).
- Sutter Thomas:** Einige Ueberlegungen zum Vorkaufsrecht, SJZ 81 (1985) 277 ff.
- von Staudinger J./Dilcher Hermann:** Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen, Erstes Buch, Allgemeiner Teil §§ 90-240 (12.A Berlin 1979).
- Steiner Rolf:** Das Gestaltungsrecht (Diss Zürich 1984 = Zürcher Studien zum Privatrecht Bd. 37).
- Steuer Stephan:** Neue Entwicklungen im deutschen Optionsgeschäft, Die Bank (1983) 80 ff.
- Streit Manfred E.:** Terminkontraktmärkte, WiSt (1981) 473 ff.
- Stüber Beat:** Der Vorvertrag zur Aktiengesellschaft (Diss Zürich 1973).
- Technical Memorandum:** To Trading Rules of the European Options Exchange and General Conditions of the European Options Clearing Corporation B.V. (o.O. 1978). Zit.: Technical Memorandum.
- Thoden Jörn:** Börsentermingeschäfte in Deutschland und in der Schweiz (Diss Münster 1975).
- von Tuhr Andreas/Escher Arnold:** Allgemeiner Teil des Schweizerischen Obligationenrechts, Bd. II (Nachdruck 1984 der 3.A Zürich 1974).

- von Tuhr Andreas/Peter Hans:** Allgemeiner Teil des Schweizerischen Obligationenrechts, Bd. I (Nachdruck 1984 der 3.A Zürich 1979).
- Vontobel Hans-Dieter:** Kritische Betrachtungen zum Recht der schweizerischen Effektenbörse (Diss Zürich 1972).
- Wach Karl J.T.:** Der Terminhandel in Recht und Praxis (Diss Köln 1986).
- Weber Rolf H.:** (Berner) Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Bd. VI/1. Abteilung/4. Teilband (OR 68-96) (Bern 1983).
- Weddige Hartmut:** Optionsrechte - eine theoretische Untersuchung (Diss Berlin 1973).
- Wettenschwiler Bruno:** Das Recht im Devisenhandel (Diss Zürich 1974).
- Windscheid Bernhard/Kipp Theodor:** Lehrbuch des Pandektenrechts, Bd. I (Nachdruck 1963 der 9.A Aalen 1906).
- Ziegler Barbara:** Haftung der Bank bei der Anlageberatung und Vermögensverwaltung (Diss Basel 1980).
- Zimmermann Salome:** Die Haftung der Bank aus Verwaltungsauftrag, SJZ 81 (1985) 137 ff.

EINLEITUNG

a) An mehreren ausländischen Börsen werden Optionen gehandelt. Dieser börsenmässige Optionshandel hat in den letzten Jahren einen grossen Aufschwung erfahren.¹ Laufend werden neue Handelsmöglichkeiten mit Optionen geschaffen und neue Optionsbörsen errichtet.² Angespornt durch den Erfolg des Optionshandels und die grosse Nachfrage danach, planen auch die schweizerischen Bank- und Börsenkreise, einen **inländischen Optionshandel** aufzubauen.³ Dieses Projekt wurde ursprünglich von der "Commission Tripartite Bourses"⁴ vorangetrieben. In der Folge wurde die Arthur Andersen AG (Zürich) mit der weiteren Entwicklung beauftragt. Das von dieser Revisions- und Unternehmungsberatungs-Gesellschaft geleitete "Projektteam" ist zur Zeit mit dem Aufbau eines Optionshandels in der Schweiz beschäftigt.⁵ Entschieden ist, dass nicht das System des bundesdeutschen Optionshandels übernommen wird, sondern dass die Struktur derjenigen des amerikanischen Optionshandels und des Handels an der Amsterdamer Optionsbörse gleichen wird. Im Unterschied zu diesen Börsen wird der Markt allerdings voll elektronisch organisiert werden.

b) Schweizerische juristische Literatur zum börsenmässigen Optionsgeschäft gibt es m.W. mit Ausnahme des Werks von *Kleiner*⁶ nicht. Die wenigen Urteile, die sich mit börsenmässigen Optionsgeschäften befas-

¹ Vgl. etwa: NZZ v. 19.4.1985 Nr. 90 S. 23; SHZ v. 23.5.1985 Nr. 21 S. 17; NZZ v. 2.9.1985 Nr. 202 S. 7; NZZ v. 28.6.1985 Nr. 147 S. 18; NZZ v. 17.5.1985 Nr. 112 S. 25.

² Vgl. die in Anm. 1 erwähnten Quellen.

³ Vgl. etwa: Bulletin der Commission Tripartite Bourses Nr. 1 (Oktober 1985) S. 5 f und Nr. 3 (Juni 1986) S. 15 f; Tages-Anzeiger v. 10.5.1985 S. 9.

⁴ Die Commission Tripartite Bourses ist eine gemeinsame Kommission der drei Börsenplätze Basel-Stadt, Genf und Zürich, die bezweckt, gemeinsame Probleme und Aufgaben zu lösen. Sie befasst sich insbesondere mit der elektronischen Abwicklung des Handels (z.B. Ringinformationssystem und "Computerunterstütztes Handelssystem"), der Abschlussverarbeitung der Börsenabschlüsse und dem Aufbau des Options- und Futureshandels (vgl. Bulletin der Commission Tripartite Bourses Nr. 1 (Oktober 1985) S. 7 f).

⁵ Vgl. Bulletin der Commission Tripartite Bourses Nr. 3 (Juni 1986) S. 15 f.

⁶ Kleiner N 34.01 ff S. 225-230.

sen, betreffen Strafsachen und die Differenzeinwendung.⁷ So stellt sich die Frage nach der **privatrechtlichen Beurteilung** des börsenmässigen Optionsgeschäfts und insbesondere nach der **Qualifikation der Vertragsverhältnisse**. Diesen Problemen soll hier nachgegangen werden. Dabei erfolgt die juristische Würdigung im Hinblick auf den Aufbau einer Optionsbörse in der Schweiz nach schweizerischem Recht (internationale Aspekte werden nicht behandelt). Als Sachverhalt für die rechtliche Beurteilung dient der Optionshandel an der Amsterdamer Optionsbörse, der demjenigen an den amerikanischen Optionsbörsen weitgehend entspricht. Der Grund für diese Wahl lag darin, dass ursprünglich zur Diskussion stand, eine Optionsbörse in der Schweiz ganz nach diesem Modell auszurichten.

- c) **Ausgeklammert** werden die **börsen- und steuerrechtlichen Aspekte**. Zum ersten Themenkreis (u.a.) hat *Forstmoser* in mehreren Gutachten Stellung bezogen. Den zweiten Themenkreis hat die *Eidgenössische Steuerverwaltung* behandelt.⁸ Den **Ursprung und die Entwicklung** der Optionsgeschäfte hat *Frauenfelder*⁹ herausgearbeitet; eine Wiederholung dieser Darstellung erübrigt sich. Demselben Autor ist eine Abgrenzung zu den Optionsgeschäften verwandten Erscheinungen wie Optionsanleihen, Wandelobligationen, Bezugsrechten aus Kapitalerhöhungen und Prämiengeschäften zu verdanken.¹⁰ Auch hiez zu erübrigen sich Ausführungen. Schliesslich ist zu erwähnen, dass die Einzelheiten des Schweizerischen Projektes während der Verfassung dieser Arbeit noch nicht so weit gediehen waren, dass hier die Regelung dieses inländischen Optionshandels hätte als Sachverhalt dienen

⁷ Die Urteile sind bei den Ausführungen über die Aufklärungspflicht (2. Teil, 1. Kapitel, § 5) und die Differenzeinwendung (2. Teil, 3. Kapitel, § 11) zitiert.

⁸ Vgl. die Zirkulare der Schweizerischen Bankiervereinigung Nr. 6342 v. 6.12.1985 und Nr. 6248 v. 30.9.1983.

⁹ Frauenfelder 17 ff. Vgl. für Grossbritannien im speziellen: Carl 149.

¹⁰ Frauenfelder 8 ff. Vgl. zur Abgrenzung von Optionsanleihen und Optionsscheinen auch: Bruns/Rodrian/Stoeck 491 Vorb. Ziff. 2.

können. So kann insbesondere auf die Besonderheiten der elektronischen Abwicklung des Handels nur vereinzelt eingegangen werden, da dessen Details noch nicht klar ersichtlich sind.

- d) Den Ausführungen liegt folgender **Aufbau** zugrunde: In einem ersten Teil wird die Erscheinungsform des Optionshandels dargestellt. Auf diesen Realien soll die im zweiten Teil folgende privatrechtliche Beurteilung der Optionsgeschäfte basieren. Dabei wird chronologisch vorgegangen, indem zunächst das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler, darauf der Börsenabschluss unter den Ringhändlern und schliesslich der Optionsvertrag zwischen der Clearingorganisation und einem Clearingmitglied betrachtet wird. An diese drei ersten Kapitel des zweiten Teils schliessen zwei weitere an, welche sich mit speziellen Beziehungen befassen. Im dritten Teil endlich wird das Ergebnis zusammengefasst.

Am eingehendsten sollen das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler und die Verbindung der Clearingmitglieder mit der Clearingorganisation untersucht werden. Denn jenes hat in der Praxis die grösste Bedeutung und unter diesen kommt der Optionsvertrag zustande.

- e) Nach Abschluss des Manuskripts sind die Werke von *Wach* und *Cor-dero* erschienen. Sie wurden in den Belegen berücksichtigt. Hinzuweisen ist sodann auf die juristische Dissertation von *Dieter C. Hauser* mit dem Titel "Spekulative Warentermingeschäfte" (Zürich 1987), die ungefähr gleichzeitig mit der vorliegenden Arbeit erscheinen wird. Sie befasst sich vorwiegend mit Financial Futures und streift Optionsgeschäfte. Dieses Werk konnte hier nicht mehr eingearbeitet werden.

1. TEIL: ERSCHEINUNGSFORM DES OPTIONSHANDELS

- a) Bevor im zweiten Teil zur juristischen Qualifikation des Optionshandels geschritten wird, sollen die tatsächlichen Verhältnisse dargestellt werden. Dafür wurde das **Modell der European Options Exchange (EOE)** in Amsterdam gewählt.¹¹ Diese Börse wurde nach dem Muster der Optionsbörse von Chicago (CBOE) aufgebaut; der Optionshandel an jener Börse entspricht deshalb strukturell dem amerikanischen Optionshandel. Unterschiede bestehen insbesondere zum Optionshandel in der Bundesrepublik Deutschland. Darauf wird vereinzelt hingewiesen.
- b) Zunächst wird ein Ueberblick über den Handelsgegenstand und den Handelsablauf gegeben (§ 1), was vor allem mit den wichtigsten Begriffen und Abläufen vertraut machen soll. Daran schliessen weitergehende Ausführungen über den Handelsgegenstand und die Abschlussarten an (§ 2), worauf von der Abwicklung des Optionshandels die Rede ist (§ 3). Danach wird auf dessen Kontrolle eingegangen (§ 4) und kurz auf die Abweichungen an den deutschen Optionsbörsen und des über das International Commodities House abgewickelten Optionshandels hingewiesen (§ 5). Schliesslich folgt eine Zusammenfassung dieses Teils (§ 6).

§ 1: UEBERBLICK

A. UMSCHREIBUNG VON OPTIONEN

An den Optionsbörsen werden Optionsrechte gehandelt. Sie berechtigen die eine Partei (Optionsnehmer), vom Kontrahenten (Optionsgeber) eine

¹¹ Vgl. zum Grund dieser Wahl: Vorn S. 2.

bestimmte Anzahl von zum Optionshandel zugelassenen Werten¹² "jederzeit innerhalb einer festgelegten Frist (Optionsfrist) zu einem im voraus ausgemachten Preis (Basispreis) zu fordern" (Kaufsoption) oder ihm diese "zu liefern (Verkaufsoption)"¹³.

Entsprechend definieren die Trading Rules der EOE Optionen als "Right of a Holder to require a writer to sell the Underlying Value" bzw. als "Right of a Holder to require a Writer to buy the Underlying Value".¹⁴

Der Erwerber des Optionsrechts bezahlt den an der Börse ausgehandelten Optionspreis¹⁵ dafür, dass ihm dieses Wahlrecht eingeräumt wird.¹⁶

B. UEBERBLICK UEBER DEN HANDELSABLAUF

a) Der Optionshandel wickelt sich wie der herkömmliche Börsenhandel i.d.R. über mehrere Stufen ab. Der Kunde, der ein Optionsgeschäft tätigen will, wendet sich an eine Bank oder einen anderen Vermittler von Optionsgeschäften.¹⁷ Der *Vermittler* schliesst darauf an der Börse ein Optionsgeschäft für den Kunden ab.

Anders als beim herkömmlichen Börsengeschäft ist mit dem Börsenabschluss das erstrebte Ziel - der Optionsvertrag - noch nicht erreicht. Dieser wird nach dem Börsenabschluss mit einer speziellen Organisation - der *Clearingorganisation* - eingegangen.¹⁸

¹² Als Synonyma werden gebraucht: Basiswerte, Basis, Underlying Value.

¹³ Thoden 46. Vgl.: Optionsgeschäft 8; Bley 259; Forstmoser, Options 9; Gruson 16.

¹⁴ R 1, Stichworte "Call Option" und "Put Option"; vgl. SC 14; GC 14.

¹⁵ Man spricht auch von "Optionsprämie", "Prämie", "Premium" (vgl. R 1, Stichwort "Premium").

¹⁶ Statt vieler: Thoden 46; Frauenfelder 7; Gruson 16.

¹⁷ Im folgenden zusammengefasst unter dem Begriff "Vermittler".

¹⁸ Für die geplante Optionsbörse in der Schweiz ist beabsichtigt, dass die Börsenorganisation und die Clearingorganisation identisch sind.

- b) Der Vorgang wird dann komplizierter, wenn der Vermittler nicht berechtigt ist, an der Börse zu handeln. Dies zwingt ihn, zur Ausführung des Geschäfts einen Dritten beizuziehen, der befugt ist, an der Optionsbörse zu handeln (*Ringhändler*).¹⁹

Sodann schliesst die Clearingorganisation Optionsverträge nur mit bestimmten, ausgewählten Vertragspartnern, den sogenannten *Clearingmitgliedern*, ab. Gehört der Vermittler - bzw. der beigezogene Ringhändler - nicht zu diesem Kreis, so hat er ein Clearingmitglied einzuschalten, das den Optionsvertrag für ihn mit der Clearingorganisation vereinbaren soll.

§ 2: HANDELSGEGENSTAND UND ABSCHLUSSARTEN

A. HANDELSGEGENSTAND

- a) Den Gegenstand des Optionshandels bilden die soeben²⁰ umschriebenen Optionsrechte. Sie beziehen sich auf bestimmte Werte, die gefordert werden können (Kaufsoption) oder aber zu liefern sind (Verkaufsoption). Diese sind die **Basis** der Optionen.
- b) Optionsrechte können sich auf **konkrete Basiswerte** wie Wertpapiere und Waren oder auf **abstrakte Basiswerte** wie Indices beziehen.

¹⁹ Der gebräuchliche Ausdruck "Ringbank" ist für den herkömmlichen Wertpapierhandel in der Schweiz treffend, da die Handelsbewilligung faktisch nur Banken zukommt. Für den Optionshandel ist die Verwendung eines weiteren Begriffs angezeigt, da der Kreis der Teilnehmer des Optionshandels ausgedehnt werden soll (z.B. auf bedeutende Broker). "Ring"-Händler ist insofern nicht mehr ganz passend, als voraussichtlich nicht mehr an einem Ring, sondern dank der Elektronik dezentralisiert gehandelt werden wird.

²⁰ S. 4/5.

Die Trading Rules der EOE sehen als mögliche Basiswerte für Optionen Wertpapiere, Waren, Währungen und variable Barbeträge vor.²¹ Gegenwärtig werden an der EOE Optionen auf Aktien und Obligationen, auf Gold und Silber und auf Währungen gehandelt.²²

B. ABSCHLUSSARTEN

I. Kaufoptionen und Verkaufsoptionen

Es ist zu unterscheiden zwischen Kaufoptionen einerseits und Verkaufsoptionen andererseits. Sie gewähren dem Optionsberechtigten verschiedene Rechte:

- a) **Kaufoptionen**²³ berechtigen den Optionsnehmer, eine bestimmte Anzahl von zum Optionshandel zugelassenen Werten "jederzeit innerhalb einer festgelegten Frist (Optionsfrist) zu einem im voraus ausgemachten Preis (Basispreis)"²⁴ zu **fordern**. Er erhält das **Recht**, vom Optionsgeber²⁵ **die Basiswerte zu kaufen**.²⁶

Entsprechend ist derjenige, der eine Kaufoption einräumt,

²¹ R 3.1.

²² Am weitesten ausgebaut ist der Optionsmarkt in den USA: Es werden Optionen gehandelt auf Wertpapiere, auf Waren und Edelmetalle, auf Währungen und auf Indices. Der Handel mit Indices (s. hinten 244 ff) als Basis liegt auf einer höheren Abstraktionsebene als der übrige Optionshandel. Anstatt dass z.B. eine Kaufoption auf hundert Aktien IBM gekauft wird, "kauft man die Option auf einen Index", dem Aktien von z.B. fünfzig grossen Gesellschaften zugrunde liegen. Bei Ausübung der Option werden in jenem Fall die Aktien geliefert, in diesem der "Wert des Index" im Zeitpunkt der Ausübung. - Auch in *Grossbritannien* besteht ein Optionshandel. Es werden Optionen auf Wertpapiere, auf Indices und auf Waren gehandelt. - In der BRD gibt es einen Optionshandel auf Wertpapieren. - In der Schweiz werden Gold- und Devisenoptionen gehandelt. Vgl. die Darstellung des Optionshandels in verschiedenen Ländern bei Frauenfelder 19 ff; NZZ v. 19.4.1985 Nr. 90 S. 23.

²³ "Call options".

²⁴ Thoden 46.

²⁵ Man spricht auch vom "Schreiber" der Option ("Writer") oder vom "Stillhalter".

²⁶ R 1, Stichwort "Call Option". Vgl. Frauenfelder XIX, Stichwort "Call", 11.

verpflichtet, die Basiswerte zu liefern, falls der Optionsnehmer von seinem Optionsrecht Gebrauch macht.

- b) **Verkaufsoptionen**²⁷ berechtigen den Optionsnehmer, eine bestimmte Anzahl von zum Optionshandel zugelassenen Werten "jederzeit innerhalb einer festgelegten Frist (Optionsfrist) zu einem im voraus ausgemachten Preis (Basispreis)"²⁸ zu **liefern**. Im Gegensatz zu Kaufoptionen erwirbt der Optionsnehmer nicht das **Recht**, die Basiswerte zu kaufen, sondern **zu verkaufen**.

Derjenige, der eine Verkaufsoption einräumt, ist verpflichtet, dem Optionsberechtigten die Basiswerte abzunehmen und das dafür vereinbarte Entgelt zu leisten, falls dieser seine Option ausübt.

- c) An der Amsterdamer Optionsbörse werden sowohl Kaufs- als auch Verkaufsoptionen gehandelt. Dass beide Optionsarten²⁹ getätigt werden können, ist in den Trading Rules vorgesehen.³⁰

II. Kombinationen von Kaufoptionen und Verkaufsoptionen

Nebst der Differenzierung in Kaufs- und Verkaufsoptionen, die unterschiedliche Rechte und Pflichten der Vertragsparteien bewirken, werden weitere Einteilungen vorgenommen. Sie beruhen jedoch nicht auf einem verschiedenen Inhalt der Abschlüsse, sondern auf der unterschiedlichen Kombination der Optionsarten (Kaufs- und Verkaufsoptionen). Aus juristischer Sicht ist die Unterscheidung zwischen Kaufoptionen und Verkaufsoptionen wesentlich, während die weitere Einteilung anlagepolitisch wichtig ist. Es sind folgende Bezeichnungen üblich:

- a) Kauft und verkauft man gleichzeitig die gleiche Anzahl von Optionen

²⁷ "Put options".

²⁸ Thoden 46.

²⁹ Die Reglemente der EOE sprechen anstatt von Optionsarten von "Type" (R 1, Stichwort "Type").

³⁰ R 3.2 lit. a. Vgl. für den bundesdeutschen Optionshandel: BBO 3; Thoden 76; Optionsgeschäft 8.

derselben Klasse³¹, so spricht man von einem **Spread**.³² Der Kauf und der Verkauf der gleichen Optionsart heben sich wirtschaftlich nicht auf, da man für die gekaufte und für die verkaufte Option verschiedene Basispreise oder verschiedene Laufzeiten wählt.³³

Beispiel: M kauft eine Kaufoption auf hundert Aktien IBM. Gleichzeitig verkauft er eine Kaufoption auf hundert Aktien IBM.

Die Reglemente der EOE erwähnen diese Kombinationsmöglichkeit ausdrücklich.³⁴

- b) Ein **Straddle** liegt in zwei Fällen vor: Unter diesen Begriff fasst man einerseits den Kauf der gleichen Anzahl von Kaufoptionen und Verkaufsoptionen identischer Serien³⁵, andererseits den Verkauf der gleichen Anzahl von Kaufoptionen sowie von Verkaufsoptionen identischer Serien.³⁶ Im Gegensatz zum Spread kauft und verkauft man beim Straddle nicht gleichzeitig, sondern kauft (bzw. verkauft) gleichzeitig eine Kaufoption und eine Verkaufsoption.

Beispiel: - M kauft eine Kaufoption auf hundert Aktien IBM und
kauft gleichzeitig eine Verkaufsoption auf hundert Aktien
IBM.

- M verkauft eine Kaufoption auf hundert Aktien IBM und

³¹ Unter einer Optionsklasse sind alle diejenigen Optionen zu verstehen, welche der gleichen Optionsart (Kaufs- oder Verkaufsoption) mit derselben Basis angehören (R 1, Stichwort "Class"; Frauenfelder 31 Anm. 2. Ebenso bzgl. der Londoner Optionsbörse: Carl Anm. 8 S. 151).

³² R 12 lit. g, TR 10 I. Frauenfelder XXII, Stichwort "Spread"; vgl. Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Optionenmarkt", S. 481; vgl. Albisetti/Gsell 214/215.

³³ Frauenfelder XXII, Stichwort "Spread", 11; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Optionenmarkt", S. 481; Albisetti/Gsell 214/215.

³⁴ R 12 lit. g ("an order to buy and to sell the same number of Options in the same Class"); TR 10 I.

³⁵ Unter einer Optionsserie versteht man alle diejenigen Optionen, die derselben Optionsklasse angehören und die gleiche Handelseinheit, das gleiche Verfalldatum und denselben Ausübungspreis aufweisen. Vgl. R 1, Stichwort "Series"; vgl. Frauenfelder 31 Anm. 2.

³⁶ R 12 lit. h; TR 10 II; Frauenfelder XXII, 11; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Optionenmarkt", S. 481; Albisetti/Gsell 214. Vgl. Thoden 48; Schlicht 65.

verkauft gleichzeitig eine Verkaufsoption auf hundert Aktien IBM.

Auch diese Kombinationsmöglichkeit wird in den Reglementen der Amsterdamer Optionsbörse geregelt.³⁷

- c) Daneben gibt es noch weitere Kombinationsmöglichkeiten, die in den Reglementen der EOE jedoch nicht besonders erwähnt werden:

Als **Strip** bezeichnet man es, wenn gleichzeitig eine Kaufoption und zwei Verkaufsoptionen begründet werden.³⁸

Um einen **Strap** handelt es sich, wenn miteinander zwei Kaufoptionen und eine Verkaufsoption abgeschlossen werden.³⁹

C. STANDARDISIERUNG DES OPTIONSHANDELS

I. Gegenstand der Standardisierung

- a) Optionsverträge können **inhaltlich nicht völlig frei ausgestaltet** werden. Abgesehen davon, dass nur Optionen auf bestimmten, zugelassenen Basiswerten eingegangen werden können, sind weitere Einzelheiten des Vertrags vorgegeben. Es wird die Handelseinheit, der letzte Ausübungstag für Clearingmitglieder, der Verfalltag und der Basispreis verbindlich und generell-abstrakt festgelegt.⁴⁰
- b) Die Händler können die **Handelseinheit**⁴¹ nicht selber bestimmen. Die Anzahl Einheiten eines Basiswertes, die Gegenstand *eines* Opti-

³⁷ R 12 lit. h; TR 10 II.

³⁸ Frauenfelder XXII, Stichwort "Strip", 12; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Optionenmarkt", S. 481; Albisetti/Gsell 214; Emch/Renz 428.

³⁹ Frauenfelder XXII, Stichwort "Strap", 12; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Optionenmarkt", S. 481; Albisetti/Gsell 214; Emch/Renz 428.

⁴⁰ R 3.2 lit. b (i) und lit. c. Vgl. Ebnetter 4.

⁴¹ "Unit of Trading".

onsvertrages bildet (Handelseinheit)⁴², ist standardisiert. Hingegen sind die Händler grundsätzlich frei, eine beliebige Anzahl von Optionsverträgen abzuschliessen.

- c) Für jede Serie wird der **letzte Ausübungstag** bestimmt. Dies ist der letzte Tag, an welchem ein *Clearingmitglied* vom Optionsrecht Gebrauch machen kann. Spätestens an diesem Tag muss der Clearingorganisation die Ausübungserklärung zugehen.
- d) Sodann wird für jede Optionsserie ein einheitlicher Zeitpunkt festgesetzt, an dem alle Optionsrechte dieser Serien ablaufen, falls sie nicht zuvor ausgeübt wurden. Dieses **Verfalldatum** fällt auf einen bestimmten Verfalltag ausgewählter Verfallmonate und liegt (i.d.R.) drei, sechs oder neun Monate nach dem Eröffnungstag des Handels.⁴³
 - aa) Der **Verfalltag** ist der letzte Tag, an welchem die *Clearingorganisation* erklären kann, es werde vom Optionsrecht Gebrauch gemacht.⁴⁴
 - bb) Auch die **Verfallmonate** sind vorgegeben. Es werden für jede Optionsklasse vier Kalendermonate, in welchen einzig die betreffenden Optionsrechte auslaufen können, festgelegt.⁴⁵ Man bezeichnet die vier Monate, an denen eine Optionsklasse verfallen kann, als **Verfallzyklus**.⁴⁶ An der Amsterdamer Optionsbörse gibt es drei Kombinationsmöglichkeiten: Es kann als Verfallzyklus Januar/April/Juli/Okttober oder Februar/Mai/August/November oder Mai/Juni/September/Dezember gewählt werden.⁴⁷
 - cc) Bei der Aufnahme des Optionshandels in einer Optionsklasse werden für diese normalerweise zwei oder drei Verfalltage bestimmt.⁴⁸

⁴² Vgl. R 1, Stichwort "Unit of Trading".

⁴³ Im Gegensatz zu dieser Lösung gab es in der BRD bis am 1.4.1983 keine fest vorgegebenen Verfalldaten. Seither ist das System dasselbe wie an der EOE (vgl. Steuer 83; hinten § 5).

⁴⁴ R 3.2 lit. c (i).

⁴⁵ R 3.2 lit. b (v) i.Vrb.m. R 1, Stichwort "Cycle".

⁴⁶ "Cycle"; R 1, Stichwort "Cycle".

⁴⁷ R 1, Stichwort "Cycle".

⁴⁸ Üblicherweise sind es drei.

Sie liegen ungefähr drei, sechs und neun Monate nach dem Eröffnungsdatum. Jeweilen nach dem Verfall einer solchen Serie wird ein neuer Verfalltag fixiert, der sechs⁴⁹ oder neun⁵⁰ Monate in der Zukunft liegt.⁵¹

Demzufolge gibt es für jede Optionsklasse lediglich (zwei oder) drei Verfalltage.⁵² So hat man für eine Kaufoption unter dem zeitlichen Aspekt die Wahl zwischen (zwei oder) drei Optionsserien: Man kann sich für eine **Optionsfrist** entscheiden, die **drei, sechs oder neun Monate** ab der Aufnahme des Handels in dieser Optionsserie beträgt. Andere, individuelle Vereinbarungen sind ausgeschlossen.

dd) Wird ein Optionsgeschäft erst einige Zeit **nach** Eröffnung des Handels in einer Optionsserie getätigt, so verkürzt sich die Optionsfrist, wogegen das Verfalldatum dasselbe bleibt.⁵³

e) Für jeden Verfalltag einer Optionsklasse wiederum werden mindestens zwei **Basispreise** festgesetzt und damit individueller Vereinbarung entzogen. Einer dieser beiden Preise soll leicht über, einer leicht unter dem Kurs des Basiswertes zur Zeit der Eröffnung liegen. Es können jederzeit zusätzliche Basispreise eingeführt werden.⁵⁴

f) Durch die Festlegung dieser Daten entstehen **Optionsserien**. Zu einer bestimmten Optionsserie gehören diejenigen Optionsgeschäfte, die derselben Optionsart (d.h. entweder Kaufoption oder Verkaufsoption) angehören, sich auf den gleichen Basiswert beziehen und die gleiche Handelseinheit, denselben Verfalltag sowie den gleichen Basispreis

⁴⁹ Falls ursprünglich nur zwei Verfalltage festgelegt wurden.

⁵⁰ Falls ursprünglich drei Verfalltage vorgesehen wurden.

⁵¹ Zum Ganzen: R 3.2 lit. d.

⁵² Dies gilt normalerweise (R 3.2 lit. d).

⁵³ Dies traf bis am 1.4.1983 für den Optionshandel in der BRD nicht zu (hinten § 5).

⁵⁴ Zum Ganzen: R 3.2 lit. e. TR 17.- In der BRD konnten die Basispreise bis am 1.4.1983 individuell ausgehandelt werden. Seither sind sie beschränkt standardisiert (vgl. hinten § 5).

aufweisen.⁵⁵ Es ist einzig ein Handel in den von der Börse festgelegten Serien möglich.

g) **Zusammenfassend** ergibt sich: Hat man sich entschieden, *eine* Kaufoption (bzw. Verkaufsoption) über einen bestimmten Basiswert einzuräumen oder zu nehmen, so ist vorgegeben, auf wieviele Einheiten des Basiswertes sich das Optionsrecht bezieht. Ausgewählt werden kann immerhin zwischen zwei bis drei Verfalldaten (und damit zwei bis drei Optionsfristen), mit je wiederum mindestens zwei verschiedenen Ausübungspreisen. Trotz der Standardisierung bestehen Wahlmöglichkeiten.⁵⁶

II. Keine Standardisierung des Optionspreises

Im Gegensatz zu diesen vorgegebenen, generellen Konditionen für Optionsabschlüsse wird der **Optionspreis individuell ausgehandelt**.

III. Bedeutung der Standardisierung des Optionshandels

Durch die Standardisierung wird das Marktinteresse auf wenige "Produkte" konzentriert. Den Interessenten des Optionshandels stehen einzig die vorgesehenen Serien zur Verfügung. Indem man dennoch gewisse Wahlmöglichkeiten offenlässt, verliert dieser Handel nicht an Attraktivität. Durch die Konzentration einer genügend grossen Zahl von Anbietern und Nachfragern auf dasselbe "Produkt" wird es ermöglicht, eingegangene Optionen handeln zu können. "Die Standardisierung bildet eine Grundvoraussetzung für die Ermöglichung eines Sekundärmarktes."⁵⁷ Ohne sie gäbe es keine *traded options*. Sie ist ein Grund für die zunehmende Beliebtheit des Optionshandels.⁵⁸

⁵⁵ R 1, Stichwort "Series", i.Vrb.m. R 1, Stichwort "Class".

⁵⁶ Vgl. Scharnowski 1078.

⁵⁷ Frauenfelder 32. Vgl.: Scharnowski 1078 f, Wach Rz. 65.

⁵⁸ Frauenfelder 1; Ebnetter 4 (statt vieler).

D. ZUSAMMENFASSUNG

Die Ausführungen über den Handelsgegenstand und die Abschlussarten ergeben zusammengefasst:

- a) Den Gegenstand des Optionshandels bilden die Optionsrechte, welche sich auf konkrete oder abstrakte Basiswerte beziehen können.
- b) Als Abschlussarten sind aus juristischer Sicht Kaufoptionen einerseits und Verkaufsoptionen andererseits zu unterscheiden.
- c) Der Optionshandel ist standardisiert. So sind insbesondere die Handelseinheit, der Verfalltag und der Basispreis individueller Vereinbarung entzogen, wobei jedoch für die beiden letztgenannten Modalitäten unter mehreren - vorgegebenen - Möglichkeiten gewählt werden kann. Nicht standardisiert ist der Optionspreis.

§ 3: ABWICKLUNG DES OPTIONSHANDELS

A. DIE TATSAECHLICHEN VERHAELTNISSE ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM VERMITTLER

Wer einen Optionsvertrag abschliessen will, hat sich an ein solches Mitglied zu wenden, das **Publikumsaufträge** entgegennimmt. An der Amsterdamer Optionsbörse sind dies diejenigen Mitglieder der EOE, welche die Funktion eines **Public Order Members** oder **Public Order Correspondent Members** ausüben.⁵⁹ Für diese regeln die Trading Rules ausführlich, wie sie die Beziehungen zum Kunden zu gestalten haben:

⁵⁹ A 7.3 II und III.- Im folgenden werden diese beiden Mitgliedschaftsarten auch unter dem Begriff "*Vermittler*" zusammengefasst.

- a) Die Trading Rules⁶⁰ schreiben den Vermittlern vor, ihre (künftigen) Kunden **vollständig und verständlich zu informieren**. Sie sollen ihnen die aus den Optionsgeschäften fließenden Rechte und Pflichten, die damit verbundenen Risiken, das Handelssystem und die Handelsbedingungen aufzeigen.

Ein Geschäft darf nur dann vermittelt werden, wenn der Kunde schriftlich bestätigt hat, bestimmte Informationen über den Optionshandel erhalten zu haben.⁶¹ Für diese Bestätigung kann ein von der Börse vorgeschlagenes Standardformular oder ein durch den Vermittler selbst entworfenes und von ihr genehmigtes Schriftstück verwendet werden.⁶² Diese Bestätigungen sind aufzubewahren und können von Börsenorganen inspiziert werden.⁶³

Darüber hinaus hat sich der Vermittler fortlaufend zu vergewissern, dass der Kunde sich seiner Rechte, Pflichten und Risiken bewusst ist. Ebenso ist zu kontrollieren, ob er einen allfälligen Verlust tragen kann.⁶⁴

Der Kunde ist auch über das Verfahren bei (aktiver und passiver) Ausübung von Optionen aufzuklären. Hiefür muss der Vermittler ein **Konzept** ausgearbeitet haben.⁶⁵

Weiter muss vereinbart werden, wie der Kunde über wesentliche Entwicklungen orientiert werden soll und wie er selbst Anweisungen erteilen kann.⁶⁶

- b) Werden Optionsrechte eingeräumt und dadurch nicht andere Optionsgeschäfte glattgestellt⁶⁷, oder werden sie ausgeübt, so hat der Vermittler eine **Sicherheitsleistung (Marge)** einzufordern, bevor

⁶⁰ R 31 lit. c.

⁶¹ R 31 lit. d.

⁶² R 31 lit. d I (i) und (ii).

⁶³ R 31 lit. d III.

⁶⁴ R 31 lit. f.

⁶⁵ R 31 lit. a.

⁶⁶ R 31 lit. o.

⁶⁷ Dazu hinten S. 25, 29, 322 ff.

er das Geschäft ausführt.⁶⁸

- c) Der Vermittler darf nicht tätig werden, wenn er annehmen muss, der Kunde handle nicht für sich selbst. Eine Ausnahme besteht nur, wenn dieser Kunde als Börsenmitglied zugelassen würde.⁶⁹
- d) Die Trading Rules gehen auch auf die Rechte und Pflichten der Public Order Members und der Public Order Correspondent Members⁷⁰ ein, wenn es zu einer Geschäftstätigkeit für einen Kunden kommt. Danach handeln die Vermittler **in eigenem Namen**, aber nach Anweisung des Kunden.⁷¹ Ihre Aufgabe besteht gemäss den Trading Rules⁷² darin, Optionen nach Anweisung und **für Rechnung des Kunden zu verwalten**. Auf dessen Verlangen haben sie Glattstellungen und Ausübungen von Optionen zu veranlassen.

Die gleiche Bestimmung der Trading Rules ordnet an, dass die Vermittler auf Geheiss des Kunden alle Rechte und Pflichten aus für diesen verwalteten Optionen auf einen anderen Vermittler übertragen müssen.

- e) Selbst die **Nichterfüllung** der vertraglichen Pflichten des Kunden gegenüber dem Vermittler wird erfasst. Dieser ist berechtigt, seine Beziehungen zum Kunden jederzeit zu beenden.⁷³

⁶⁸ R 31 lit. m.

⁶⁹ R 31 lit. r.

⁷⁰ R 31 lit. q.

⁷¹ R 31 lit. h.

⁷² R 31 lit. i.

⁷³ R 31 lit. j.

B. DIE AUSFUEHRUNG DES OPTIONSGESCHAEFTS DURCH DEN RINGHAENDLER

I. Handelsberechtigte

- a) Nur solche Mitglieder der Amsterdamer Optionsbörse, welche als **Floor Broker** oder **Market Maker** anerkannt sind (Ringhändler), können an der Börse Optionsgeschäfte abschliessen.⁷⁴ Ein Floor Broker ist berechtigt, für seine eigene Rechnung oder für Rechnung eines anderen Börsenmitglieds⁷⁵ zu handeln. Ein Market Maker kann dagegen mit wenigen Ausnahmen⁷⁶ nur für eigene Rechnung handeln.^{77 78}

Das Public Order Member kann also den Auftrag seines Kunden nicht selbst an der Börse ausführen. Es hat dies einem Floor Broker zu überantworten,⁷⁹ da grundsätzlich nur dieser befugt ist, Optionsgeschäfte für fremde Rechnung an der Börse auszuhandeln. Das Public Order Member kann allerdings dann selbst tätig werden, wenn es gleichzeitig die Funktion eines Floor Brokers versehen darf.⁸⁰ Eine solche Kombination ist möglich.⁸¹ - Das Gesagte gilt auch dann, wenn der Vermittler ein Public Order Correspondent Member ist. Ein solches kann Optionsgeschäfte zudem nur unter Mitwirkung eines Public Order Members abwickeln.⁸² Dies trifft ausnahmslos zu, da die Funktion als Public Order Member mit keiner anderen verknüpft werden darf.⁸³

⁷⁴ Vgl. A 7.3.

⁷⁵ Unter besonderen Bedingungen kann der Floor Broker auch für ein Mitglied einer anderen Börse tätig werden.

⁷⁶ A 7.4.

⁷⁷ A 7.3 V.

⁷⁸ Er hat die zusätzliche Aufgabe, den "Markt zu machen". So ist er insbesondere verpflichtet, eine Geld- und eine Briefferte zu stellen, sobald der Order Book Official oder ein Ringhändler, der für ein Public-Order-Mitglied tätig ist, dies verlangt. Zudem muss er bei der Eröffnungssitzung des Handels für diejenigen Optionsklassen, für die er Market Maker ist, teilnehmen.

⁷⁹ R 31 lit. k (i); vgl. A 7.3 II und IV.

⁸⁰ R 31 lit. k (i).

⁸¹ A 7.4.

⁸² A 7.3 III; R 31a lit. a.

⁸³ A 7.4.

- b) Neben den bisher erwähnten vier Spezialisten⁸⁴ ist noch der **Off-Floor Trader** zu erwähnen. Er kann für seine eigene Rechnung Optionsgeschäfte eingehen, kann aber nicht selbst an der Börse handeln, sondern muss die Geschäfte über einen Floor Broker abwickeln.⁸⁵

II. Handelsverfahren

- a) An der Amsterdamer Optionsbörse wird im "**Auktionsverfahren**" gehandelt:⁸⁶ Geld- und Briefangebote erfolgen mündlich unter den anwesenden Ringhändlern.
- b) Der Floor Broker hat **verschiedene Möglichkeiten, ein Optionsgeschäft auszuführen**: Er kann einen Abschluss selbst aushandeln, einen anderen Floor Broker damit beauftragen, der in seinem eigenem Namen aber für Rechnung jenes Ringhändlers tätig wird, oder schliesslich den Order Book Official anweisen, das Geschäft im Namen des Floor Brokers abzuschliessen.⁸⁷
- c) Der **Order Book Official** erfüllt eine bedeutende Aufgabe. Er **leitet und überwacht** den Handel in den ihm zugewiesenen Optionsklassen.⁸⁸ Zur Kompetenz des Order Book Official, den Handel zu leiten und zu überwachen, gehört auch, dass er die Market Maker auffordern kann, Geld- und Briefangebote in den ihnen zugeteilten Optionsklassen zu stellen.⁸⁹ Weiter entscheidet er im Streitfall darüber, welcher Ringhändler die Priorität für einen Geschäftsabschluss hat.⁹⁰

Sodann können ihm von den Floor Brokers Publikumsaufträge zur Ausführung übergeben werden.⁹¹

⁸⁴ Public Order Member und Public Order Correspondent Member (Vermittlung), Floor Broker und Market Maker (Ringhändler).

⁸⁵ A 7.3 VII; R 31b.

⁸⁶ R 16 lit. a, vgl. TR 10 III (i) ("open outcry").

⁸⁷ R 13 lit. b.

⁸⁸ R 14 lit. b.

⁸⁹ R 17 lit. e.

⁹⁰ R 14 lit. c.

⁹¹ R 17 lit. a; R 13 lit. b (iii).

Ueberdies ist der Order Book Official dafür verantwortlich, dass laufend die höchsten Geld- und die tiefsten Briefangebote der im Auftragsbuch enthaltenen Aufträge auf einem Bildschirm aufgezeigt werden.⁹²

- d) Ein Börsengeschäft ist an der EOE dann zustande gekommen, wenn ein Geld- oder Briefangebot akzeptiert worden ist.⁹³

Darauf vervollständigt jeder Ringhändler seinen **Handelsbericht ("Trade Report")**, in welchem die Modalitäten des Auftrags und die Einzelheiten des Abschlusses festzuhalten sind.⁹⁴ Der Optionsnehmer gibt eine Kopie seines Handelsberichts an den Optionsgeber,⁹⁵ welcher beide Handelsberichte an den Order Book Official auszuhändigen hat.⁹⁶ Dieser kontrolliert sie. Stimmen sie überein, so leitet er sie an den Preisreporter weiter, welcher den ausgehandelten Optionspreis auf den Bildschirm überträgt.⁹⁷

- e) Nachdem der Preisreporter den Optionspreis übertragen hat, übermittelt er die Handelsberichte einer Stelle,⁹⁸ welche die Formulare der beiden Ringhändler exakt prüft. Entsprechen sich die zwei Handelsberichte und enthalten sie die notwendigen Informationen, so wird eine **Uebereinstimmungsmitteilung ("Matched Trade Advice")** ausgefertigt. Die betroffenen Ringhändler und Clearingmitglieder erhalten davon Kopien.⁹⁹

Widersprechen sich dagegen die Handelsberichte, so erfolgt eine **Fehlermitteilung ("Unmatched Trade Advice")**, die ebenfalls an die beteiligten Ringhändler und Clearingmitglieder verschickt wird.¹⁰⁰ Darauf sollen sich die beteiligten Ringhändler über die notwendigen Korrektu-

⁹² R 17 lit. d.

⁹³ R 18 lit. a.

⁹⁴ R 18 lit. b.

⁹⁵ R 18 lit. c.

⁹⁶ R 18 lit. d.

⁹⁷ R 19.

⁹⁸ "Trade Matching Desk". Sie wird im folgenden "Abschlussprüfungsstelle" genannt.

⁹⁹ R 22 lit. a.

¹⁰⁰ R 22 lit. a.

ren einigen. Jeder Ringhändler hat diese Aenderungen, die von einem Offiziellen der EOE genehmigt werden müssen,¹⁰¹ auf einem Formular¹⁰² festzuhalten. Anschliessend ist dieses zusammen mit der Fehlermitteilung der Abschlussprüfungsstelle einzureichen.¹⁰³ - Können sich die Ringhändler über die notwendigen Korrekturen nicht einigen, so haben sie spätestens an der Eröffnungssitzung des nächsten Geschäftstages Abschlüsse über die gleiche Anzahl Optionsverträge der gleichen Serie zu tätigen.¹⁰⁴

Die Ringhändler und die Clearingmitglieder haben die Daten der Uebereinstimmungsmitteilung zu prüfen und allfällige Fehler bis spätestens 1645 Uhr desjenigen Tages, an dem er ausgefertigt wurde, der Abschlussprüfungsstelle zu melden. Andernfalls bleibt das Clearingmitglied gebunden.¹⁰⁵

f) Möglichst bald nach 1800 Uhr eines Geschäftstages erstellt die Abschlussprüfungsstelle eine **Liste der Abschlüsse ("Composite Matched Trade Advice")**.¹⁰⁶ Sie beruht auf den Uebereinstimmungsmitteilungen, die nicht beanstandet und deshalb nicht zurückgenommen wurden. Diese Liste gibt für jedes Optionsgeschäft insbesondere Aufschluss über:¹⁰⁷

- die Ringhändler;
- das Public Order Member, den Off-Floor Trader, Floor Broker oder Market Maker, von dem der Ringhändler den Auftrag erhalten hat;
- das Handelsdatum;
- die Serie;
- die Anzahl Optionsverträge;
- den Optionspreis;

¹⁰¹ R 22 lit. b (i); TR 13 präzisiert diese Voraussetzung und erwähnt, dass eine Genehmigung nicht in allen Fällen nötig ist. Vgl. auch TR 2.

¹⁰² "Trade Advice Update".

¹⁰³ R 22 lit. b (i).

¹⁰⁴ R 22 lit. b (iii).

¹⁰⁵ R 22 lit. d.

¹⁰⁶ R 22 lit. f.

¹⁰⁷ R 22 lit. f.

- ob das Geschäft zur Glattstellung diene, oder ob es eine Position eröffnede;
- das beteiligte Clearingmitglied.

Den Clearingorganisationen wird diese Liste der Abschlüsse bis spätestens 2200 Uhr zugestellt.¹⁰⁸

- g) Hat einer der Ringhändler das Geschäft aus einem "offensichtlichen Irrtum" abgeschlossen, so wird der Handel hinfällig, wenn der andere Ringhändler damit einverstanden ist.¹⁰⁹ Ein Irrtum über den Preis ist allerdings kein genügender Grund.¹¹⁰

III. Inhalt des Handelsabschlusses

- a) Wie bereits erwähnt¹¹¹ kommt ein Börsenabschluss mit der übereinstimmenden Willensäußerung zweier Ringhändler an der Börse zustande.¹¹² Sie haben sich dabei über die Optionsserie, den Optionspreis und die Anzahl Optionsverträge zu einigen.¹¹³

Aus dem Börsenabschluss folgt für jeden Ringhändler die Pflicht, dafür zu sorgen, dass das Geschäft der Abschlussprüfung genügt und von der Clearingorganisation entsprechend ihren Reglementen abgewickelt werden kann. Der Ringhändler, der eine Option zu nehmen wünscht, verpflichtet sich gegenüber dem anderen Ringhändler, mit der Clearingorganisation die von den Ringhändlern an der Börse ausgehandelte Anzahl Optionsverträge in der vereinbarten Serie und zum ausgehandelten Optionspreis als Optionsnehmer einzugehen. Gleichzeitig bewirkt der Börsenabschluss für den anderen Ringhändler die Pflicht, mit der Clearingorganisation diejenige Anzahl Optionsverträge in derjenigen Serie und zu demjenigen Optionspreis, wie es von den

¹⁰⁸ R 23; SC 8.1; GC 8.1.

¹⁰⁹ TR 2.2.

¹¹⁰ TR 2.2.

¹¹¹ Vorn S. 19.

¹¹² R 11 lit. a; R 18.

¹¹³ R 11 lit. a.

Ringhändlern an der Börse ausgehandelt wurde, als Optionsgeber abzuschliessen.¹¹⁴

- b) Die Ringhändler können dieses Versprechen nur dann abgeben, wenn sie befugt sind, zusätzlich die Funktion eines Clearingmitglieds auszuüben.¹¹⁵ Denn die Clearingorganisation schliesst einzig mit Clearingmitgliedern Optionsverträge ab. Gehört ein Ringhändler nicht dazu, so verspricht er im Börsenabschluss, dass für ihn ein Clearingmitglied einen entsprechenden Optionsvertrag abschliessen werde.

Er kann diese Vereinbarung mit Wirkung für sein Clearingmitglied aufgrund eines Clearingvertrags, den er mit ihm abgeschlossen hat, eingehen. Jedes Public Order Member, jeder Off-Floor Trader und jeder Ringhändler hat mit einem bestimmten Clearingmitglied einen Clearingvertrag unterzeichnet, es sei denn, sie seien gleichzeitig selbst als Clearingmitglieder anerkannt. Er verpflichtet das Clearingmitglied, mit der Clearingorganisation Optionsverträge in seinem eigenen Namen, aber auf Anordnung und für Rechnung des Ringhändlers einzugehen.¹¹⁶ Zudem berechtigt der Clearingvertrag den Ringhändler, im Namen des Clearingmitglieds an der Börse zu handeln. Der Vertrag ermöglicht weiter, dieses Vertretungsrecht an einen Ringhändler zu delegieren, welcher es an einen andern Ringhändler weiterdelegieren kann.¹¹⁷

Im Vertrag ist vorzusehen, dass der Ringhändler die Börse über den Clearingvertrag informieren darf.¹¹⁸

¹¹⁴ R 11 lit. a.

¹¹⁵ Die Kombination der Tätigkeit als Ringhändler und als Clearingmitglied ist möglich (vgl. A 7.4).

¹¹⁶ R 30 lit. a; SC 7.1; GC 7.1.

¹¹⁷ Zum Ganzen: R 30 lit. b; SC 7.3; GC 7.3.

¹¹⁸ Vgl. a.a.O.

C. FUNKTION DER CLEARINGMITGLIEDER

Das Clearingmitglied ist das letzte Glied in der Kette der Beteiligten. Es soll den angestrebten Optionsvertrag mit der Clearingorganisation abschliessen. Das Clearingmitglied geht die Optionsverträge in seinem eigenen Namen, aber im Auftrag und für Rechnung eines Ringhändlers ein.¹¹⁹ ¹²⁰ Es ist verpflichtet, die Optionspositionen gemäss den Weisungen und für Rechnung dieses Ringhändlers zu verwalten und sie auf dessen Verlangen sofort glattzustellen oder auszuüben.¹²¹

Das Clearingmitglied hat zu dulden, dass der Kunde seine aus den Optionen fliessenden Rechte und Pflichten auf ein anderes Clearingmitglied überträgt.¹²²

Eine Nebenfunktion der Clearingmitglieder, die allerdings eine unerlässliche Grundlage für die Optionsbörse bildet, besteht darin, einen Beitrag in den Garantiefonds ("Clearing Fund") zu entrichten, auf den letztlich gegriffen wird, falls ein Clearingmitglied seine Verpflichtungen nicht erfüllt.¹²³

D. FUNKTION DER CLEARINGORGANISATION

a) Die Aufgabe der Clearingorganisation besteht darin, Optionsverträge mit den Clearingmitgliedern abzuschliessen.¹²⁴ Diese haben ihr alle Börsengeschäfte zum "Clearing" anzubieten.¹²⁵

¹¹⁹ R 34.2; SC 7.1; GC 7.1. Vgl. für Futures: Cordero 20.

¹²⁰ Das Clearingmitglied kann aber auch für eigene Rechnung Optionsverträge abschliessen.

¹²¹ R 34.2.

¹²² R 34.2.

¹²³ SC 24; GC 24. Vgl. Regulativ 2. Im einzelnen: Hinten S. 29 f.

¹²⁴ SC 5; GC 5. - Ebenso an den amerikanischen Optionsbörsen (Gruson 31; Wach Rz. 121). Vgl. für Futures: Cordero 8, 10, 17 ff.

¹²⁵ SC 6; GC 6.

- b) Spätestens um 2200 Uhr eines Geschäftstages erhält die Clearingorganisation von der EOE die Liste der Abschlüsse ("Composite Matched Trade Advice").¹²⁶ Sie ist für die Clearingmitglieder verbindlich.¹²⁷ Die **Liste der Abschlüsse** enthält je die **Offerte** einerseits des "kaufenden" Clearingmitglieds, anderseits des "verkaufenden" Clearingmitglieds an die Clearingorganisation für Optionsverträge zu den von den Ringhändlern an der Börse ausgemachten Bedingungen.¹²⁸

Wirtschaftlich betrachtet wird die Clearingorganisation zwischen die sich gegenüberstehenden Clearingmitglieder (und die Ringhändler, Vermittler und letztlich Kunden) geschoben. Sie soll gegenüber dem einen Clearingmitglied als Optionsgeber und gegenüber dem anderen Clearingmitglied als Optionsnehmer fungieren.

- c) Die Clearingorganisation ist nicht frei, die Offerte anzunehmen. Sie unterliegt einer **Akzeptpflicht**.¹²⁹

Voraussetzung für den Vertragsabschluss ist allerdings, dass das die Option nehmende Clearingmitglied der Clearingorganisation den Optionspreis bezahlt bzw. das die Option einräumende Clearingmitglied die Marge erbracht hat.¹³⁰

- d) Die General Conditions regeln in Art. 14 den **Vertragsinhalt** eines so zustande gekommenen Optionsvertrags:

Ist das Clearingmitglied **Optionsnehmer**, so ist es berechtigt, mittels einer Ausübungserklärung von der Clearingorganisation die der Option zugrunde liegenden Basiswerte zu kaufen (Kaufsoption), oder ihr diese zu verkaufen (Verkaufsoption). Der Preis entspricht dem ausgehandelten und in den bestätigten Tagesberichten wiedergegebenen Basispreis.

¹²⁶ R 23; vgl. SC 8.1 und GC 8.1. Vgl. vorn S. 20 f.

¹²⁷ SC 8.2; GC 8.2. Vgl. R 22 lit. d.

¹²⁸ SC 8.3; GC 8.3.

¹²⁹ SC 9.3; SC 13; GC 9.3; GC 13.

¹³⁰ SC 9.1, 9.2; GC 9.1, 9.2.

Ist das Clearingmitglied **Optionsgeber**, so ist es verpflichtet, der Clearingorganisation die der Option zugrunde liegenden Basiswerte zum ausgehandelten Ausübungspreis zu liefern (Kaufsoption) oder abzunehmen (Verkaufsoption), falls die Ausübung erklärt wird. Die Ausübung muss dem Clearingmitglied spätestens um 1000 Uhr des Verfalltags mitgeteilt werden.¹³¹ Als zusätzliche Pflicht hat das die Option einräumende Clearingmitglied während der Laufzeit der Option Sicherheit zu leisten.

Die Rechte und Pflichten der Clearingorganisation verhalten sich spiegelbildlich zu denjenigen ihrer Vertragspartner.

- e) Optionsverträge können einerseits bezwecken, neue Rechte und Pflichten zu **eröffnen**, oder andererseits Rechte und Pflichten aus bereits bestehenden Optionsverträgen **auszugleichen**. In diesem Fall wird, um in der Börsensprache zu sprechen, "glattgestellt".

Die Clearingorganisation betrachtet die im Laufe eines Tages offerierten Optionsverträge in jedem Fall als eröffnende Geschäfte, womit sie auch ausgeübt werden können. Am Ende des Geschäftstages werden gegensätzliche Positionen ausgeglichen,¹³² falls das Clearingmitglied dies anzeigt.¹³³ Es kann ihr mitteilen, dass Optionsrechte für Rechnung eines Kunden mit bestehenden Optionsbindungen in der gleichen Serie glattzustellen seien.¹³⁴

- f) Die Clearingorganisation hat über die Optionsgeschäfte **Buch zu führen**.¹³⁵ So müssen am Ende jedes Geschäftstages im Konto des Clearingmitglieds insbesondere die offerierten Optionsverträge und die Ausübungen festgehalten werden. Die Clearingmitglieder erhalten sodann an jedem Geschäftstag **Tagesberichte**. Darin enthalten sind ein Positionsbericht, ein Margenbericht, ein Hinterlegungsbericht und eine

¹³¹ SC 14.2; GC 14.2.

¹³² SC 12.1 lit. a; GC 12.1 lit. a.

¹³³ SC 18.2; GC 18.2.

¹³⁴ SC 18.1; GC 18.1.

¹³⁵ SC 12; GC 12.

Abrechnung.^{136 137}

Die Clearingorganisation akzeptiert die Offerten für Optionsverträge zu den aus den täglichen Berichten hervorgehenden Bedingungen. Nach dem Akzept durch die Clearingorganisation werden die Berichte bestätigt und die zustande gekommenen Abschlüsse in die Tagesberichte aufgenommen.¹³⁸

- g) Ist das Clearingmitglied Optionsgeber, so hat es für seine Verpflichtungen **Sicherheit zu leisten** (Marge).¹³⁹ Die Clearingorganisation kann die Marge jederzeit neu berechnen und den Clearingmitgliedern den täglichen Margenbericht zustellen. Innerhalb der darauf folgenden Stunde haben die Clearingmitglieder für Deckung zu sorgen.¹⁴⁰

Zudem kann die Clearingorganisation in Fällen aussergewöhnlicher Entwicklungen jederzeit eine ausserordentliche Marge verlangen.¹⁴¹

¹³⁶ "Daily Position Report", "Daily Margin Report", "Daily Deposit Statement", "Daily Settlement Statement". - SC 12.2; GC 12.2.

¹³⁷ Sie geben Aufschluss über die für die Clearingmitglieder wesentlichen Daten: Die Anzahl Optionskäufe und -verkäufe, die Margen, die Ausübungserklärungen und die Zuteilungen (gemeint ist damit die Mitteilung, dass ein Optionsrecht, welches das Clearingmitglied eingeräumt hat, gegenüber diesem ausgeübt wird), die abzuschliessenden Optionsverträge, die Summe der der Clearingorganisation zu bezahlenden Optionspreise, die Summe der von der Clearingorganisation an das Clearingmitglied zu entrichtenden Optionspreise, das Saldo der zu erbringenden Leistung, die Verfalldaten und die vollzogenen Lieferungen oder Zahlungen (SC 12.3; GC 12.3).

Die tägliche Abrechnung fasst insbesondere die Margenanforderungen, die Schulden und Guthaben für Optionspreise und den Barsaldo zusammen (SC 12.4; GC 12.4).

¹³⁸ SC 13; GC 13.

¹³⁹ SC 15; GC 15. Vgl. zum bundesdeutschen Optionshandel: Samml. 118 f.

¹⁴⁰ SC 15; GC 15.

¹⁴¹ SC 15.4; GC 15.4. - Diese Marge wird "Variation Margin" genannt. Die ordentliche Sicherheitsleistung heisst demgegenüber "Maintenance Margin".

E. MOEGLICHKEITEN DES OPTIONSNEHMERS

I. Ausübung der Option

- a) Der Kunde, für dessen Rechnung ein Optionsrecht gekauft wurde, kann es innerhalb der Optionsfrist ausüben. Er hat dies dem Vermittler, der für ihn tätig wurde, in einem bestimmten Verfahren mitzuteilen. Dieser hat ein Konzept ausgearbeitet, das die Art und Weise und den Zeitpunkt von Ausübungen regelt.¹⁴²

Der Vermittler hat die Ausübungserklärung weiterzuleiten. Es entsteht eine **Mitteilungskette**. Schliesslich erklärt das optionsberechtigte Clearingmitglied der Clearingorganisation auf einem Formular, es übe die Option aus. Dadurch wird laut den Reglementen ein Kauf (Kaufsoption) oder ein Verkauf (Verkaufsoption)¹⁴³ zu den im Börsengeschäft vereinbarten Bedingungen bewirkt.¹⁴⁴

Die Ausübungserklärung ist **unwiderruflich** und kann nicht für nur einen Teil der Basiswerte (z.B. für nur einen Drittel der Aktien), auf welche sich die Option bezieht, erklärt werden.¹⁴⁵

- b) Die Clearingorganisation wählt darauf in einem **Zufallsverfahren** ein Clearingmitglied aus, das Optionsverträge der gleichen Serie als Optionsgeber eingegangen ist. Sie erklärt ihm die Ausübung entsprechender Optionen und erteilt ihm im Falle einer Kaufsoption eine **Lieferungsinstruktion**, im Falle einer Verkaufsoption eine **Abnahmeinstruktion**.¹⁴⁶

- c) aa) Die **Lieferung der Basiswerte** hat an die Clearingorganisation,

¹⁴² R 31 lit. a; vorn S. 15.

¹⁴³ Da die beiden Möglichkeiten beide Male aus dem Blickwinkel des Optionsnehmers betrachtet werden, ist es sinnvoll, die beiden Begriffe alternativ zu verwenden. Denn die Begriffe "Kauf" und "Verkauf" decken nur dann den gleichen Sachverhalt, wenn man den Vertrag aus einem übergeordneten, neutralen Blickwinkel betrachtet.

¹⁴⁴ SC 19.1; GC 19.1.

¹⁴⁵ SC 19.1; GC 19.1.

¹⁴⁶ SC 19.3; GC 19.3.

welche diese an das lieferungsberechtigte Clearingmitglied weiterleitet, oder an die Order der Clearingorganisation zu erfolgen. Die Zeit sowie die weiteren Modalitäten der Lieferung werden durch die Clearingorganisation festgelegt. Das liefernde Clearingmitglied hat die Kosten und Gebühren zu tragen.¹⁴⁷

Ist die Lieferung der Basiswerte aufgrund aussergewöhnlicher Umstände unpraktikabel oder unmöglich, so kann die Clearingorganisation anordnen, dass anstelle dieser Basiswerte ein dem Marktpreis dieses Tages entsprechender Barbetrag zu erbringen ist.¹⁴⁸

bb) Die **Zahlung** des Basispreises hat ebenfalls an die Clearingorganisation, welche den Betrag dem liefernden Clearingmitglied zukommen lässt, oder an die Order der Clearingorganisation zu erfolgen. Die Clearingorganisation bestimmt die Zeit und die weiteren Einzelheiten der Zahlung.¹⁴⁹

cc) Mit der Zahlung hat die Clearingorganisation ihre Pflichten gegenüber dem liefernden, mit der Lieferung gegenüber dem lieferungsberechtigten Clearingmitglied erfüllt.¹⁵⁰

d) Erwähnt sei noch, dass bei der Ausübung von Optionen u.U. nochmals eine Marge¹⁵¹ anfallen kann.¹⁵²

II. Keine Ausübung der Option

Der Optionsnehmer kann darauf verzichten, das Optionsrecht auszuüben. Der Optionsberechtigte hat damit keine weitere Leistung zu erbringen. Er musste einzig den Optionspreis entrichten, der dem Optionsgeber ver-

¹⁴⁷ Zum Ganzen: SC 20, insb. 20.1 und 20.5; GC 20, insb. 20.1 sowie 20.4.

¹⁴⁸ SC 22; GC 22.

¹⁴⁹ SC 21; GC 21.

¹⁵⁰ SC 21.2, GC 21.2; SC 20.5, GC 20.4.

¹⁵¹ "Buyer's Exercise Margin", "Seller's Exercise Margin".

¹⁵² SC 19.4; GC 19.4.

bleibt. Auch der Optionsgeber braucht nicht zu leisten.

III. Glattstellung der Option

Die dritte Möglichkeit des Optionsnehmers besteht darin, ein **entgegengesetztes Optionsgeschäft** einzugehen und der Clearingorganisation anzuzeigen, dass die beiden Geschäfte auszugleichen seien.¹⁵³ Will X ein Optionsrecht aus einem Kaufoptionsvertrag, den er früher eingegangen ist, glattstellen, so schliesst er nun als Optionsgeber einen Kaufoptionsvertrag der gleichen Serie ab. Aufgrund der Mitteilung an die Clearingorganisation, das zweite Geschäft solle zur Glattstellung dienen, werden die beiden Positionen ausgeglichen, d.h. "gelöscht". X hat nach dieser Transaktion weder Rechte noch Pflichten gegenüber der Clearingorganisation.

F. DIE REGELUNG DER NICHTERFUELLUNG

Kommt ein Clearingmitglied seinen Verpflichtungen aus dem Optionsvertrag gegenüber der Clearingorganisation nicht nach, so greift sie auf die von diesem Mitglied geleisteten **Sicherheiten (Margen)**. Wird sie dadurch nicht befriedigt, so kann sie sich an einem von allen Clearingmitgliedern gespiesenen **Garantiefonds**¹⁵⁴ schadlos halten. Bei Nichterfüllung durch ein Clearingmitglied werden die von den einzelnen anderen Clearingmitgliedern an den Garantiefonds geleisteten Beträge für den durch das verursachende Mitglied nicht gedeckten Schaden im gleichen Prozentsatz beansprucht, wie sie an den Garantiefonds beigetragen haben: Hat das Clearingmitglied Y fünf Prozent des Garantiefonds aufbringen müssen, so hat es auch für fünf Prozent des Fehlbetrages aufzukommen. Dabei ist die Haftung eines Clearingmitglieds auf die von ihm in den Garantiefonds

¹⁵³ Vgl. vorn S. 15 und 25.

¹⁵⁴ "Clearing Fund".

einbezahlte Summe beschränkt.¹⁵⁵ Immerhin haben die Clearingmitglieder den Fonds wieder zu äufnen, nachdem er beansprucht wurde, falls sie nicht ihre Clearingmitgliedschaft kündigen.¹⁵⁶

In den Garantiefonds ist zu Beginn der Clearingmitgliedschaft eine einmalige Leistung zu entrichten. Während der Mitgliedschaft wird monatlich aufgrund der durchschnittlich offenen Positionen¹⁵⁷ pro Tag berechnet, ob zusätzliche Leistungen zu erbringen sind, oder ob solche zurückerstattet werden.¹⁵⁸ Ein Clearingmitglied mit umfangreicher Geschäftstätigkeit an der Optionsbörse hat demzufolge an den Garantiefonds mehr beizusteuern als eines mit einem geringen Geschäftsvolumen.

G. ZUSAMMENFASSUNG

- a) Optionsgeschäfte werden von Vermittlern besorgt, die an der Amsterdamer Optionsbörse in ihrem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden tätig werden.
- b) Den Börsenabschluss können nur zur Börse zugelassene Ringhändler (Floor Broker, Market Maker) vornehmen. Sie versprechen, dafür besorgt zu sein, dass mit der Clearingorganisation ein Optionsvertrag zu den von ihnen ausgehandelten Bedingungen entsteht.
- c) Einzig mit den Clearingmitgliedern schliesst die Clearingorganisation Optionsverträge ab. Jene gehen die Optionsverträge in ihrem eigenen Namen und für eigene oder fremde Rechnung ein. Die Clearingorganisation unterliegt gegenüber den Clearingmitgliedern unter bestimmten Voraussetzungen einer Kontrahierungspflicht.

¹⁵⁵ SC 24.10; GC 24.10.

¹⁵⁶ SC 24.11; GC 24.11.

¹⁵⁷ Unter "offenen Positionen" ist der Saldo der Optionsbindungen und Optionsrechte zu verstehen.

¹⁵⁸ SC 24.2-24.9; GC 24.2-24.9. Vgl. für Futures: Cordero 23 f.

- d) Optionsrechte können ausgeübt oder glattgestellt werden. Ohne Ausübung verfallen sie. Wird das Optionsrecht ausgeübt, so hat der Optionsgeber die Basiswerte zu liefern oder abzunehmen. Auch er kann seine "Optionsbindung" glattstellen.

§ 4: KONTROLLE DES OPTIONSHANDELS

A. VORBEMERKUNG

Der Kontrolle der Geschäftstätigkeit an der Amsterdamer Optionsbörse wurde grosses Gewicht beigemessen. Es verfügen mehrere Organe über Kontrollbefugnisse (lit. B) und es sind mehrere Kontrollmassnahmen (lit. C) möglich.

B. UEBERBLICK UEBER DIE KONTROLLORGANE

I. Spezifische Kontrollorgane

- a) Hoheitliche Aufsichtsfunktion nimmt das **Supervisory Committee** wahr, dessen Aufgaben in einem Dekret des Finanzministers umschrieben sind.¹⁵⁹
- b) Das **Compliance Department** ist das der Geschäftsleitung der Amsterdamer Börse¹⁶⁰ unterstellte allgemeine Ueberwachungsorgan der EOE. Es hat auf die Einhaltung der Reglemente zu achten.¹⁶¹

Die Börsenmitglieder trifft eine umfassende Informationspflicht gegen-

¹⁵⁹ A 26.

¹⁶⁰ Das ist der "Council" (20.1).

¹⁶¹ A 20.6; 21.3.

über dem Compliance Department. Dieses ist auch befugt, bei den Revisoren der Mitglieder Informationen einzuholen.¹⁶² Es berichtet dem Präsidenten der Börse mindestens alle drei Monate und erstattet ihm bei besonderen Vorkommnissen einen ausserordentlichen Bericht.¹⁶³

Bei der Clearingorganisation versieht ein Compliance Departement die gleiche Aufgabe.¹⁶⁴

- c) Das **Surveillance Department** beaufsichtigt den Handel im Börsensaal.
- d) Die Untersuchungen und Berichte des Compliance und des Surveillance Department werden von dem **Business Conduct Committee** beurteilt. Es eröffnet Verfahren gegen Mitglieder der EOE, welche die Reglemente verletzt haben und schlichtet Streitigkeiten unter Mitgliedern. Es kann Disziplinarmaßnahmen verhängen.¹⁶⁵
- e) Beschwerden von Nichtmitgliedern gegen Mitglieder der Börse behandelt das **Committee of Good Offices**.¹⁶⁶ Es hat ein umfassendes Informationsrecht gegenüber den Mitgliedern. Das Committee of Good Offices erlässt "verbindliche Empfehlungen"¹⁶⁷ und kann auch - auf Begehren der Parteien - als Schiedsgericht walten.¹⁶⁸

II. Andere Organe mit Kontrollaufgaben

Daneben wird der Optionshandel von Organen kontrolliert, denen auch andere Funktionen zukommen. Eine der Aufgaben der Geschäftslei-

¹⁶² A 21.4.

¹⁶³ A 21.5 und 21.6.

¹⁶⁴ SC 27; SC 2.5; GC 27; GC 2.4. Vgl. GC 1, Stichwort "Compliance Department".

¹⁶⁵ Zum Ganzen: BC 2, passim.

¹⁶⁶ A 34bis; GO 4. - In den Rules for the Committee of Good Offices werden im Gegensatz zu den Articles unter "Members" nur Public Order Members und Public Order Correspondent Members verstanden.

¹⁶⁷ "Binding advice" (A 34bis; GO 15.1).

¹⁶⁸ GO 15.2.

¹⁶⁹ "Council". - Vgl. etwa: A 20.5 und 20.6; R 3.4 und 3.5.

tung¹⁶⁹, der Direktoren und des Leiters der Handelsabteilung¹⁷⁰,
¹⁷¹ der Clearingorganisation¹⁷² und insbesondere des Order Book
 Official¹⁷³ ist es, den Handel zu überwachen.

C. KONTROLLMASSNAHMEN

I. Präventive und generelle Massnahmen

1. Voraussetzungen für die Teilnahme am Optionshandel

Eine Kontrollmöglichkeit besteht in den Anforderungen, welche für die Teilnahme am Optionshandel gestellt werden.

2. Dauernde Ueberwachung des Handels

Man versucht, Missbräuchen im Optionshandel insbesondere durch dessen dauernde Ueberwachung zuvorkommen. Diese Aufgabe wird hauptsächlich von den spezifischen Kontrollorganen wahrgenommen.

3. Begrenzung des Handelsumfangs

Eine Manipulation des Handels durch marktbeherrschende Hausse- oder Baissepositionen soll durch die Begrenzung des Handelsumfangs verunmöglicht werden.¹⁷⁴

a) Die Public Order Members haben zu melden, wenn sie für eigene Rechnung oder für einen Kunden eine grössere Anzahl Optionen verwalten als die Börse festgelegt hat (**Meldelimits**).¹⁷⁵

¹⁷⁰ "Head of the Trading Department".

¹⁷¹ Vgl. etwa R 4 lit. b, 16a, 24, 25, 26, 28, 29.

¹⁷² Vgl. etwa: SC 3, 7, 22, 25, 28.

¹⁷³ Vgl. z.B.: R 14 lit. b; TR 16, 12.

¹⁷⁴ Vgl. Frauenfelder 215, 43/44 (Anm. 1, S. 44). Vgl. auch: Bruns/Rodrian/Stoeck 492 § 13.

¹⁷⁵ R 24.

b) Die **Positionslimite** begrenzt die Anzahl Optionsverträge, welche für eigene Rechnung oder für den gleichen Kunden eingegangen werden dürfen.¹⁷⁶

c) In gleicher Art besteht eine **Ausübungslimite**.¹⁷⁷

4. Genehmigung von Clearingverträgen und von Ausübungskonzepten

Unregelmässigkeiten sollen auch dadurch vermieden werden, dass die Clearingverträge zwischen den Clearingmitgliedern und den Ringhändlern von der Clearingorganisation genehmigt werden müssen.¹⁷⁸

Desgleichen sind die Konzepte der Public Order Member für die Auswahl des von der Ausübung betroffenen Kunden und die weiteren Modalitäten der Ausübung von der Börse zu genehmigen.¹⁷⁹

5. Buchführungspflicht

Alle Börsenmitglieder haben über ihre Tätigkeit mit Optionen und über den Handel mit den Basiswerten Buch zu führen. Die Börse hat ein Inspektionsrecht.¹⁸⁰

6. Finanzberichte und Buchprüfung

Die Clearingmitglieder müssen der Clearingorganisation monatlich einen Finanzbericht über ihre Geschäftstätigkeit zustellen. Die Clearingorganisation kann zudem jederzeit weitere Finanzberichte verlangen. Sie erhält jährlich die Rechnungslegung der Clearingmitglieder.¹⁸¹

¹⁷⁶ R 25. Vgl. zu den Positionslimiten an der Londoner Optionsbörse: Carl 151.

¹⁷⁷ R 28.

¹⁷⁸ SC 7.4; GC 7.4.

¹⁷⁹ R 31 lit. b.

¹⁸⁰ R 35.

¹⁸¹ SC 3; GC 3.

II. Korrekturmassnahmen

1. Generelle Korrekturmassnahmen

- a) Im Falle einer Stockdividende, eines Splitting des Basiswertes oder einer Reorganisation des Emittenten des Basiswertes kann die Börse eine **Korrektur der betroffenen Serien** beschliessen.¹⁸²
- b) Die Geschäftsleitung der Börse entscheidet unter diesen Umständen auch über die **Korrektur hängiger Aufträge**.¹⁸³
- c) Erfüllt ein Basiswert die gestellten Anforderungen nicht mehr, so kann die Geschäftsleitung beschliessen, keine neuen Optionsserien auf solchen Basiswerten mehr zu eröffnen oder den Handel in solchen Serien zu begrenzen.

Unter besonderen Umständen kann sie die zwangsweise Ausübung von Optionen auf solchen Basiswerten veranlassen.¹⁸⁴
- d) Die Direktoren der EOE haben nach Absprache mit der Clearingorganisation auch unter anderen aussergewöhnlichen Umständen das Recht zu beschliessen, dass bestimmte Optionsverträge sofort ausgeübt oder glattgestellt werden müssen.¹⁸⁵
- e) Ganz allgemein sind die Direktoren und weitere Angestellte der Börse befugt, den **Optionshandel** in bestimmten Klassen und Serien zu **beschränken** oder zu **suspendieren**, um einen fairen und ordnungsgemässen Handel zu gewährleisten.¹⁸⁶
- f) Bei besonderen Begebenheiten kann die Clearingorganisation für bestimmte Optionsklassen anordnen, dass **anstelle der Lieferung der Basiswerte eine Geldsumme** geleistet werden kann.¹⁸⁷

¹⁸² R 3.4.

¹⁸³ R 3.5.

¹⁸⁴ Zum Ganzen: R 3.6.

¹⁸⁵ R 29 ("Mandatory Settlement").

¹⁸⁶ R 26.

¹⁸⁷ SC 22; GC 22. Vgl. vorn S. 28.

2. Individuelle Korrekturmassnahmen

- a) Verletzt ein Börsenmitglied die Reglemente, so drohen ihm die **Suspension** vom Handel oder Clearing und der **Ausschluss** von der Börse.¹⁸⁸
- b) Wurden die Positionslimiten überschritten, so kann die Börse die Liquidation der überzähligen Optionen verlangen.¹⁸⁹
- c) Ist der Order Book Official der Meinung, dass ein **Abschluss abgekartet** war oder dass ein Ringhändler nicht der gesamten "crowd" teilzunehmen ermöglichte, so erklärt er den Abschluss für **ungültig**. Das Börsengeschäft wird **gelöscht**.¹⁹⁰

§ 5: HINWEIS AUF DEN DEUTSCHEN OPTIONSCHANDEL UND DAS INTERNATIONAL COMMODITIES CLEARING HOUSE

Die Erscheinungsform des Optionshandels wurde bisher am Beispiel der Amsterdamer Optionsbörse, die im wesentlichen den amerikanischen Märkten entspricht, geschildert. An einigen wenigen Stellen wurden abweichende Systeme erwähnt. Nun soll kurz auf den Optionshandel in der Bundesrepublik Deutschland (lit. A) und auf den Optionshandel, der über das International Commodities Clearing House (ICCH) abläuft (lit. B), eingegangen werden. Bezweckt wird dabei einzig, auf die wichtigsten Unterschiede und Uebereinstimmungen hinzuweisen.

¹⁸⁸ A 10, 11.

¹⁸⁹ R. 25 lit. c.

¹⁹⁰ TR 12.

A. OPTIONSHANDEL IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

- a) Der **Handelsgegenstand** und die **Abschlussarten** stimmen mit den Möglichkeiten an der Amsterdamer Optionsbörse überein.¹⁹¹
- b) Der Handel mit Optionen ist in der Bundesrepublik Deutschland weniger stark standardisiert als an der Amsterdamer Optionsbörse. Bis am 1.4.1983 konnten die Parteien den Basispreis individuell aushandeln. Seither ist er beschränkt standardisiert. Die Vertragsparteien können einen vorbestimmten Betrag oder ein Vielfaches davon vereinbaren.¹⁹² Ebenfalls bis zu jenem Datum waren keine Verfalldaten fest vorgegeben. Stattdessen hatten sich die Vertragsparteien über eine Lauffrist von zwei, drei oder sechs Monaten zu einigen, die mit dem Abschluss des Vertrags zu laufen begann. An verschiedenen Tagen abgeschlossene Optionsgeschäfte wiesen damit zwar eine gleich lange Lauffrist, jedoch verschiedene Verfalldaten auf.¹⁹³ Seit dem 1.4.1983 besteht nun das gleiche System wie an der Amsterdamer Optionsbörse.¹⁹⁴
- c) Hinsichtlich der **Abwicklung** des Optionshandels bestehen **gewichtige Unterschiede**.
- aa) Anders als an der Amsterdamer Optionsbörse handeln die Vermittler an deutschen Optionsbörsen immer auf eigene Rechnung. Denn die Sonderbedingungen sehen vor, dass die Banken im Optionsgeschäft stets als **Eigenhändler** kontrahieren.¹⁹⁵
- bb) Differenzen bestehen sodann hinsichtlich des Clearings. Zwar sind auch in der BRD Liquidations- bzw. Lombardkassen¹⁹⁶ in die Abwicklung des Optionshandels einbezogen, welche eine Ue-

¹⁹¹ Vgl. BBO 3; Sonderbedingungen 1. Vgl. weiter die in Anm. 13 und 1030 zit. deutsche Literatur und Judikatur.

¹⁹² BBO 4 II, III; Sonderbedingungen 2; Steuer 83.

¹⁹³ Steuer 82; Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 5 Ziff. 3 f.

¹⁹⁴ Vgl. BBO 5; Sonderbedingungen 3; Steuer 83.

¹⁹⁵ Sonderbedingungen 5 I. Thoden 85; Steuer 81; Optionsgeschäft 7; Canaris Rz. 1837; Bruns/Rodrian/Stoeck 493 Vorb.; Kümpel, Abgrenzung 19; Samm 120; Holzheimer 297.

¹⁹⁶ Vgl.: Thoden 91 ff; Bruns/Rodrian/Stoeck 492 Vorb.

berwachungs- und eine Garantiefunktion ausüben.¹⁹⁷ Anders als nach dem Amsterdamer Modell sehen die Reglemente jedoch nicht vor, dass diese Kassen Vertragsparteien in den Optionsverträgen sind. Stattdessen gewährleisten die Kassen den Teilnehmern am Optionshandel die Erfüllung der Optionsgeschäfte durch die Optionsgeber.¹⁹⁸ Erfüllt der Optionsgeber seine Verpflichtung nicht, so "tritt" die Kasse an dessen Stelle "in den Optionsvertrag ein".¹⁹⁹

- d) Schliesslich besteht einzig an den **deutschen Optionsbörsen** ein Sekundärmarkt für Optionsrechte in dem Sinne, dass der Wert bereits begründeter Optionsrechte nicht durch Gegengeschäfte, sondern durch deren **Uebertragung** realisiert wird.²⁰⁰

B. DAS INTERNATIONAL COMMODITIES CLEARING HOUSE

Abweichungen gegenüber dem Amsterdamer Modell ergeben sich sodann insbesondere bei denjenigen Optionsbörsen, die mit dem International Commodities Clearing House zusammenarbeiten. Die Besonderheiten betreffen einzig das Clearing, dagegen nicht die übrige Abwicklung des Handels und den Handelsgegenstand.²⁰¹ Wie im bundesdeutschen Optionshandel verspricht die ICCH nicht, mit den Clearingmitgliedern die Optionsverträge einzugehen. Sie registriert die an den Börsen abgeschlossenen Optionsgeschäfte²⁰² und "**garantiert**" seinen Clearingmitgliedern die Erfüllung dieser registrierten Börsengeschäfte.²⁰³ ²⁰⁴ Wird ein

¹⁹⁷ Vgl. Thoden 91 ff.

¹⁹⁸ Regulativ 12 I. Bruns/Rodrian/Stoeck 492 § 12; Thoden 104 ff; Optionsgeschäft 7/8.

¹⁹⁹ Regulativ 12 II. Bruns/Rodrian/Stoeck 492 § 12; Thoden 106; Optionsgeschäft 12.

²⁰⁰ BBO 6; Sonderbedingungen 4. Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 6; Steuer 81. Vgl. Kümpel, Abgrenzung 16.

²⁰¹ Vgl. Byelaws 3 lit. a.

²⁰² General Regulations Part One Regulation 3; Byelaws 4 lit. a.

²⁰³ General Regulations Part One Regulation 1.

²⁰⁴ Hier wird nur auf die reglementarische Ordnung hingewiesen,

Optionsrecht ausgeübt, so entsteht der Hauptvertrag gemäss der regulatorischen Formulierung zwischen den beiden Clearingmitgliedern, wogegen die ICCH nicht Vertragspartei sein will.²⁰⁵ Gegengeschäfte werden in der Weise ermöglicht, dass die "garantierende" ICCH dem Vertragspartner des Clearingmitglieds, das nun glattstellt, "by way of novation" einen anderen Vertragspartner zuweist, wozu die General Regulations²⁰⁶ ermächtigen.

§ 6: ZUSAMMENFASSUNG

Der erste Teil hat gezeigt, dass börsenmässige Optionsgeschäfte den Optionsnehmer berechtigen, eine bestimmte Anzahl Basiswerte jederzeit innerhalb einer standardisierten Optionsfrist zu dem im voraus vereinbarten Basispreis zu fordern (Kaufsoption) oder zu liefern (Verkaufsoption).²⁰⁷ Diese Optionsrechte werden dem Kunden von einem Vermittler verschafft. In der Folge werden von handelsberechtigten Ringhändlern Börsenabschlüsse getätigt, worauf Optionsverträge zwischen Clearingmitgliedern und der Clearingorganisation abgeschlossen werden. Dabei kann der Vermittler befugt sein, gleichzeitig als Ringhändler und als Clearingmitglied tätig zu sein. Trifft dies nicht zu, so hat er Personen, die über die entsprechende Befugnis verfügen, beizuziehen.

ohne auf eine juristische Qualifikation einzugehen. Vgl. dazu etwa: von Arnim 36.

²⁰⁵ Byelaws 8 lit. e. Vgl. aber auch: von Arnim 36.

²⁰⁶ General Regulations Part One Regulation 1.

²⁰⁷ Vgl. Thoden 46.

2. TEIL: PRIVATRECHTLICHE BEURTEILUNG VON OPTIONSGESCHAEFTEN

Im vorhergehenden Teil wurde auf die Erscheinungsform des Optionshandels eingegangen. In diesem Teil soll nun das Optionsgeschäft privatrechtlich qualifiziert werden. Im ersten Kapitel wird das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler behandelt, im zweiten Kapitel auf den Börsenabschluss unter den Vermittlern (in ihrer Funktion als Ringhändler) eingegangen und im dritten Kapitel das Verhältnis des Vermittlers als Clearingmitglied zur Clearingorganisation (Optionsvertrag) untersucht.²⁰⁸

Im vierten und fünften Kapitel wird besonderen, nicht notwendigerweise mit Optionsgeschäften verknüpften, Beziehungen nachgegangen. Dargestellt wird zunächst der Fall, dass der Vermittler nicht befugt ist, an der Börse zu handeln und deshalb einen Ringhändler beiziehen muss (4. Kapitel). Anschliessend wird auf die Konstellation eingetreten, dass der Vermittler (oder der beigezogene Ringhändler) nicht berechtigt ist, mit der Clearingorganisation Optionsverträge einzugehen und daher ein Clearingmitglied beizuziehen hat (5. Kapitel).

²⁰⁸ Dieser Aufbau soll dem leichteren Verständnis dienen, indem er dem tatsächlichen, chronologischen Ablauf entspricht. Der Nachteil, dass vereinzelt Ergebnisse, die erst später begründet werden (insb. im 3. Kapitel), vorweggenommen werden müssen, wird in Kauf genommen.

1. KAPITEL: VERHAELTNIS ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM VERMITTLER VON OPTIONSGESCHAEFTEN

Ein Kunde, der ein börsenmässiges Optionsgeschäft tätigen will, kann dies nicht selbst an der Börse besorgen. Er bedarf (mindestens) einer Zwischenperson, die befugt ist, an der Optionsbörse zu handeln. Mit der Beziehung zwischen dem Kunden und einer solchen Zwischenperson, die "Vermittler" genannt werden soll, befasst sich dieses Kapitel.

§ 1: QUALIFIKATION DES VERHAELTNISSES ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM VERMITTLER

Dass ein Kunde nicht selbst an der Börse handeln darf, sondern sich einer Zwischenperson bedienen muss, ist keine Eigenheit börsenmässiger Optionsgeschäfte. Auch beim herkömmlichen Börsenhandel über Wertpapiere hat er in der gleichen Art vorzugehen.²⁰⁹ Es wird deshalb unter lit. A von der Qualifikation des Vertragsverhältnisses zwischen dem Kunden und dem Vermittler beim herkömmlichen börsenmässigen Wertpapiergeschäft ausgegangen. Anschliessend wird unter lit. B untersucht, inwiefern das Vertragsverhältnis beim börsenmässigen Optionsgeschäft unterschiedlich zu qualifizieren ist.

²⁰⁹ Vgl. statt vieler: Gautschi, Vorb. zur Kommission N 9a; Rüegg 34; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Börse" Ziff. I S. 154, Ziff. III 3 lit. c S. 156, Stichwort "Börsenauftrag" S. 157; Schönle § 17 S. 232.

A. HERKOEMMLICHES BOERSENGESCHAEFT UEBER WERTPAPIERE

Je nach der konkreten Ausgestaltung kann eine Vereinbarung zwischen einem Kunden und einer Bank über ein Effektengeschäft verschiedenen Vertragstypen angehören. In Betracht kommen der Kaufvertrag und der Kommissionsvertrag. Bei diesem ist weiter danach zu unterscheiden, ob der Kommissionär den Selbsteintritt²¹⁰ erklärt oder nicht.²¹¹

I. Kommissionsvertrag

1. Gewöhnlicher Kommissionsvertrag

Einigen sich ein Kunde und ein Vermittler darüber, an der Börse kотиerte Effekten zu erwerben oder zu veräussern, so kommt zwischen ihnen regelmässig ein Kommissionsvertrag zustande.²¹²

Im Kommissionsvertrag verpflichtet sich der Kommissionär, einen Kaufvertrag über bewegliche Sachen oder Wertpapiere zu besorgen.²¹³ Dieses Ausführungsgeschäft²¹⁴ kann der Kommissionär in seinem eigenen Namen für Rechnung des Kommittenten mit einem Dritten abschliessen.²¹⁵

²¹⁰ OR 436.

²¹¹ Rüegg 34 ff, 85 ff; Blumer 43 f, 46; Canaris Rz. 1821 ff; Hopt, Kapitalanlegerschutz 236, 244, 248, 482 f; von Dalwigk zu Lichtenfels 68, 117, 123. Vgl. zum Devisengeschäft: Kleiner N 32.12.

²¹² BGE 41 II 571 ff, 573; Rüegg 42; Emch/Renz 417; Albisetti/Gsell 218; Nobel 268. Vgl.: Gautschi, Vorb. zur Kommission N 9a; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Börse" Ziff. III 3 lit. c S. 156, Stichwort "Börsenauftrag" S. 157. - Dasselbe gilt in der BRD (Canaris Rz. 1821 f, 1828 f). Zu beachten ist die Besonderheit, dass die Kreditinstitute nach ihren AGB bei zum amtlichen Handel zugelassenen Wertpapieren als Kommissionäre handeln und den Selbsteintritt erklären (AGB-Banken Ziff. 29 I 1; Hopt, Kapitalanlegerschutz 482; Canaris Rz. 1826; von Dalwigk zu Lichtenfels 95).

²¹³ OR 425.

²¹⁴ Oser/Schönenberger Art. 425 N 11; Gautschi Vorb. zur Kommission N 9a, Art. 425 N 5; Ziegler 32.

²¹⁵ OR 425 I. Oser/Schönenberger Art. 425 N 4 ff.

2. Kommissionsvertrag mit Selbsteintritt

Stattdessen kann der Vermittler aber auch unter den in Art. 436 OR erwähnten Voraussetzungen bei Börsengeschäften über Wertpapiere den Selbsteintritt erklären: Er selbst übernimmt gegenüber dem Kommittenten die Rechte und Pflichten, die bei einer gewöhnlichen Ausführung des Kommissionsvertrags der *Dritte* gegenüber dem Kommissionär eingehen würde.²¹⁶ Der **Selbsteintritt** des Vermittlers ist im herkömmlichen Börsengeschäft die Regel.²¹⁷

a) Arten des Selbsteintritts

Dem Selbsteintritt können wirtschaftlich drei verschiedene Vorgänge zugrunde liegen:

aa) Formeller Selbsteintritt

Der Kommissionär tätigt beim gewöhnlichen Kommissionsvertrag ohne Selbsteintritt ein Ausführungsgeschäft in seinem eigenen Namen für Rechnung des Kommittenten mit einem Dritten.²¹⁸ Beim formellen Selbsteintritt²¹⁹ geht der Kommissionär hingegen ein **Deckungsgeschäft für eigene Rechnung** ein.²²⁰

Im Unterschied zum gewöhnlichen Kommissionsvertrag ist nicht der mit dem Dritten ausgehandelte Preis, sondern der zur Zeit der (hypothetischen) Ausführung des Auftrags geltende Börsen- oder Marktpreis im

²¹⁶ OR 436.

²¹⁷ Rüegg 53; Emch/Renz 417; Albisetti/Gsell 218; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Börsenauftrag" S. 157, Stichwort "Selbstkontrahieren im Wertpapierhandel" S. 535. - Auch in der BRD ist beim amtlichen Handel mit Wertpapieren der Selbsteintritt die Regel (Canaris Rz. 1899; Hopt 482; von Dalwigk zu Lichtenfels 95; Schönle § 17 II 2 S. 238, 3 a S. 239).

²¹⁸ OR 425 I.

²¹⁹ Rüegg 78; von Dalwigk zu Lichtenfels 69. Vgl. Blumer 38. Von "fiktivem Selbsteintritt" sprechen Oser/Schönenberger Art. 436 N 2.

²²⁰ Oser/Schönenberger Art. 436 N 2; Blumer 38; Rüegg 78; von Dalwigk zu Lichtenfels 69; Canaris Rz. 1899; Schönle § 17 III 2 S. 244. Vgl. Oser/Schönenberger Art. 425 N 8 a.E.

Verhältnis zwischen dem Kommittenten und dem Kommissionär massgebend.²²¹ Dadurch wird gleichzeitig die Rechenschaftspflicht des Kommissionärs vermindert.²²² Der Grundsatz, dass das Deckungsgeschäft im Verhältnis zwischen dem Kommittenten und dem Kommissionär nicht massgebend ist, findet seine Schranke im **Verbot des Kursschnitts**: Erzielt der Kommissionär im Deckungsgeschäft einen günstigeren Preis als den zur Zeit der Ausführung des Auftrags geltenden Börsenkurs, so darf er dem Kommittenten nicht diesen ungünstigeren Börsenwert verrechnen.²²³

bb) Wirtschaftlicher Selbsteintritt

Der selbsteintretende Kommissionär kann darauf verzichten, ein Deckungsgeschäft abzuschliessen. Er kauft oder verkauft die Wertpapiere, deren Erwerb oder Veräusserung er zu besorgen übernommen hat, auch wirtschaftlich selbst.²²⁴

cc) Selbsteintritt zur bankinternen Kompensation

Schliesslich erklären Banken bei Kommissionsverträgen auch deshalb den Selbsteintritt, weil sie einerseits über einen Kaufauftrag, anderseits über eine Verkaufsorder verfügen, die sich auf dasselbe Wertpapier beziehen. Der Kommissionär kann in diesen Fällen auf ein Deckungsgeschäft an der Börse verzichten,²²⁵ ohne dass er dadurch ein Risiko eingeht, da sich

²²¹ OR 436 II. Oser/Schönenberger Art. 425 N 8, Art. 436 N 16; Gautschi Art. 436 N 4a. Ebenso für das deutsche Recht: Canaris Rz. 1915; von Dalwigk zu Lichtenfels 69 f.

²²² Vgl.: OR 436 II, III. Oser/Schönenberger Art. 436 N 1; Blumer 37, 38, 40; Rüegg 125. Ebenso zum bundesdeutschen Recht: Canaris Rz. 1915; von Dalwigk zu Lichtenfels 69, 101/102.

²²³ OR 428 III, OR 398 II i.Vrb.m. 425 II. Oser/Schönenberger Art. 436 N 8, vgl. auch Art. 425 N 8 a.E.; Rüegg 125, 79; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Selbstkontrahieren im Wertpapierhandel" S. 535; Emch/Renz 418; Albisetti/Gsell 218/219; Canaris Rz. 1916 f.; von Dalwigk zu Lichtenfels 69/70; Hopt, Kapitalanlegerschutz 482; Schönle § 18 II 3 b S. 253; Ziegler 59.

²²⁴ Oser/Schönenberger Art. 436 N 2; Blumer 39; Rüegg 78; von Dalwigk zu Lichtenfels 70.

²²⁵ In der Schweiz können Wertpapiere, selbst wenn sie zum Handel an einer Börse zugelassen ("kотиert") sind, auch ausserhalb der Börse gehandelt werden; es besteht keine Börsenzwang (Nobel 266; Rüegg 37, 77). - In der BRD unterziehen sich die Banken in

die Rechte und Pflichten des Vermittlers aus den beiden durch den Selbsteintritt entstandenen Kaufverträgen wirtschaftlich ausgleichen.²²⁶

b) Wirkungen des Selbsteintritts

aa) Beim gewöhnlichen Kommissionsvertrag lässt sich das Kommissionsverhältnis zwischen dem Kommittenten und dem Kommissionär klar vom Kaufvertrag des Kommissionärs mit dem Dritten trennen.²²⁷ Erklärt der Kommissionär hingegen den Selbsteintritt, so verwirklicht sich dieser "Kaufvertrag" zwischen ihm und dem Kommittenten. Beim Kommissionsvertrag mit Selbsteintritt liegt eine **Typenmischung** des Vertragstypus (gewöhnlicher) Kommissionsvertrag (OR 425 ff) und des Vertragstypus Kaufvertrag (OR 184 ff) vor.²²⁸ So verweist Artikel 436 OR einerseits auf das Kommissionsrecht²²⁹, anderseits auf das Kaufrecht²³⁰. "Dabei kommt grundsätzlich Kommissionsrecht zur Anwendung, doch wird dieses nach Vollzug des Selbsteintritts teilweise durch Kaufrecht überlagert..."²³¹ Die Erklärung des Selbsteintritts ist die Ausübung eines gesetzlichen Gestaltungsrechts.²³² Dadurch entsteht ein den Regeln des Kaufrechts folgendes Rechtsverhältnis, das die kommissionsrechtliche Beziehung **ergänzt**.²³³ "Die kommissionsrechtlichen Rechte und Pflichten der Par-

ihren AGB hingegen einem "freiwilligen Börsenzwang" (von Dalwigk zu Lichtenfels 70, 101), indem Ziff. 29 I bestimmt, dass ohne eine gegenteilige ausdrückliche Weisung des Kunden alle "Kundenaufträge in zum amtlichen Handel zugelassenen Aktien" von dem Vermittler über die Börse geleitet werden.

²²⁶ Blumer 39; Rüegg 78; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Selbstkontrahieren im Wertpapierhandel" S. 535; Emch/Renz 418; Albisetti/Gsell 219; von Dalwigk zu Lichtenfels 70.

²²⁷ von Dalwigk zu Lichtenfels 59.

²²⁸ Oser/Schönenberger Art. 436 N 3; von Dalwigk zu Lichtenfels 59. Vgl. Rüegg 76 f.

²²⁹ OR 436 II.

²³⁰ OR 436 III.

²³¹ Canaris Rz. 1822 (Hervorhebung weggelassen). Oser/Schönenberger Art. 436 N 3; Rüegg 76 f. Vgl. von Dalwigk zu Lichtenfels 123.

²³² Oser/Schönenberger Art. 436 N 3; Canaris Rz. 1909. Strittig, vgl. die soeben zitierten Werke a.a.O.

²³³ Canaris Rz. 1908; Schönle § 17 II 3 a S. 240. Vgl.: Rüegg 76 f; Oser/Schönenberger Art. 436 N 3.

teien bleiben"²³⁴ grundsätzlich bestehen.²³⁵

- bb) Der Sachverhalt bei einem Kommissionsvertrag mit Selbsteintritt enthält Elemente sowohl des Fremdhandels als auch des Eigenhandels,²³⁶ da der Kommissionär einerseits die Interessen des Kommittenten zu wahren hat, andererseits in seinem eigenen Interesse mit ihm kontrahiert.²³⁷

II. Kaufvertrag

Das Vertragsverhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler kann schliesslich auch als Kaufvertrag ausgestaltet werden.²³⁸

- a) Die beiden Tatbestände des Kaufvertrags und des Kommissionsvertrags unterscheiden sich abstrakt betrachtet deutlich. Die spezifische Differenz zwischen einem Kommissionsvertrag (mit oder ohne Selbsteintritt) und einem Kaufvertrag über Effekten ist die **Interessenwahrung**.²³⁹ Der Kommissionär verpflichtet sich, **interessewährend** für den Kommittenten tätig zu werden,²⁴⁰ wogegen die Parteien eines Kaufvertrags unter Verfechtung gegensätzlicher Interessen einen Leistungsaustausch vereinbaren. Ein Kommissionsvertrag ist somit dann anzunehmen, wenn die (allenfalls nach Vertrauensprinzip ausgelegten) Parteiwillen ergeben, dass der Vermittler das Effektengeschäft für den

²³⁴ Canaris Rz. 1908.

²³⁵ Oser/Schönenberger Art. 436 N 3; Rüegg 76 f; Blumer 40. A.M.: Gautschi Art. 436 N 3a, wonach der Kommissionsauftrag durch die Erklärung des Selbsteintritts contrario consensu aufgehoben werde (OR 115). An seine Stelle trete ein Kaufvertrag. Das Selbsteintrittsrecht sei ein Wahlrecht im Sinne von OR 72 (Art. 436 N 2b).

²³⁶ von Dalwigk zu Lichtenfels 123. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 425 N 8; Rüegg 69 f.

²³⁷ Rüegg 69; von Dalwigk zu Lichtenfels 60. Vgl. auch etwa: Oser/Schönenberger Art. 436 N 4.

²³⁸ Oser/Schönenberger Art. 425 N 8; Rüegg 34, 85; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Eigengeschäfte" S. 225; Blumer 36, 43 f; Canaris Rz. 1823; Schönle § 17 II 4 S. 242. Vgl. zum Devisengeschäft: Kleiner 32.12 f; Wettenschwiler 15.

²³⁹ Hopt, Kapitalanlegerschutz 248; Blumer 45. Vgl.: Rüegg 86, 45; Canaris Rz. 1828.

²⁴⁰ OR 398 II i.Vrb.m. 425 II; vgl. OR 436 II. Rüegg 86, 45; Blumer 45; Hopt 248.

Kunden interessewährend vornehmen sollte.²⁴¹

In Erfüllung seiner vertraglichen Pflicht schliesst der Kommissionär beim gewöhnlichen Kommissionsvertrag ein Ausführungsgeschäft **für fremde Rechnung** ab.²⁴² Beim Kaufvertrag dagegen braucht der Vermittler keinen zusätzlichen Vertrag mit einem Dritten abzuschliessen.²⁴³ Tut er es dennoch, so nicht für Rechnung des Kunden, sondern **für eigene Rechnung**.²⁴⁴ Wird bei einem Kommissionsvertrag der Selbsteintritt erklärt, so erfolgt ein allfälliges Deckungsgeschäft ebenfalls auf eigene Rechnung.²⁴⁵ Somit ist das Kriterium, ob das Effektingeschäft zwischen dem Vermittler und dem Dritten für dessen eigene Rechnung oder für diejenige des Kunden getätigt wurde, zur Subsumption des Vertrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler entweder unter den Kaufvertrag oder unter den Kommissionsvertrag (mit Selbsteintritt) ungeeignet.

-
- ²⁴¹ Blumer 45; Rüegg 86. Vgl. Canaris Rz. 1828. - Vgl. für Anhaltspunkte, die für eine Vereinbarung der Interessenwahrung sprechen: Rüegg 86 f; Blumer 44 ff; Canaris Rz. 1825 ff.
- ²⁴² OR 425 I. Oser/Schönenberger Art. 425 N 8.
- ²⁴³ Oser/Schönenberger Art. 425 N 8; Canaris Rz. 1823.
- ²⁴⁴ Blumer 36; Oser/Schönenberger Art. 425 N 8 f; von Dalwigk zu Lichtenfels 117; Wettenschwiler 15; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Eigengeschäfte" S. 225. Vgl. Rüegg 45.
- ²⁴⁵ Entsprechend der Unterscheidung, ob der Vermittler den Vertrag mit dem Dritten für fremde oder eigene Rechnung abschliesst, spricht man von *Fremdhandel* und *Eigenhandel* (vgl. etwa: Rüegg 45; von Dalwigk zu Lichtenfels 117). - Für den Begriff "Eigenhandel" sind auch die Ausdrücke "Properhandel", "Eigengeschäft" und "Propergeschäft" gebräuchlich. Die Banken bezeichnet man als "Eigenhändler" oder "Proprehändler", wenn sie ein Effektingeschäft für eigene Rechnung tätigen (vgl. Oser/Schönenberger Art. 425 N 8). Diese Termini - und insbesondere der Begriff "Eigenhändler" - werden sowohl im Zusammenhang mit Kaufverträgen als auch mit Kommissionsverträgen, bei denen der Selbsteintritt erklärt wurde, verwendet (von Dalwigk zu Lichtenfels 117; vgl.: Emch/Renz 417/418; Albisetti/Gsell 219; Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Selbstkontrahieren im Wertpapierhandel" S. 535; vgl. das Marginale zu OR 436). Der unterschiedlichen Rechtslage beim gewöhnlichen Kommissionsvertrag, beim Kommissionsvertrag mit Selbsteintritt und beim Kaufvertrag sollte auch begrifflich Rechnung getragen werden, indem die Begriffe "Eigenhandel" und "Eigenhändler" (u.ä.) für die zuletzt erwähnte Vertragsart des Effektingeschäfts reserviert blieben (vgl. die bei von Dalwigk zu Lichtenfels, 117/118 Anm. 214, zit. Stelle, wonach der selbsteintretende Kommissionär durchaus nicht bloss "Proprehändler" sei). Für den Kommissionsvertrag mit Selbsteintritt sollte die Bezeichnung "Selbsteintritt" verwendet werden; auch die Worte "Selbstkontrahieren" und "Selbstkontrahent" führen nicht zu Missverständnissen mit dem Eigenhandel. Vgl. dazu: von Dalwigk zu Lichtenfels 117.

b) Hinsichtlich der **Rechtsfolge** divergieren der Kommissionsvertrag und der Kaufvertrag über Effekten vor allem bei der Preisfestsetzung. Während beim Kommissionsvertrag der Kommissionär verpflichtet ist, den im Ausführungsgeschäft erzielten Preis bzw. beim Kommissionsvertrag mit Selbsteintritt den Börsen- oder Marktpreis²⁴⁶ zu verrechnen, ist der Vermittler im Falle eines Kaufvertrags mit dem Kunden in der **Preisbestimmung frei**.²⁴⁷ Hier ergibt sich sein Verdienst aus dem Preis, dort aus der Provision (OR 432).²⁴⁸ Schliesslich fehlt auch die dem Kommissionsrecht eigene strenge Rechenschaftspflicht²⁴⁹ des Kommissionärs, wenn zwischen dem Kunden und dem Vermittler ein Kaufvertrag abgeschlossen wurde.

B. BOERSENGESCHAEFTE UEBER OPTIONEN

Von der Interessenlage her betrachtet bestehen bei börsenmässigen Optionsgeschäften die gleichen Gestaltungsmöglichkeiten für das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler wie beim herkömmlichen Effektingeschäft. Es kann ein Interessenwahrungsvertrag (dazu Ziff. I) oder ein Interessengegensatzvertrag (dazu Ziff. II) abgeschlossen werden. Im folgenden wird auf deren Qualifikation (Ziff. I und II) und Abgrenzung (Ziff. III) beim börsenmässigen Optionsgeschäft eingegangen. Schliesslich wird auf ausländische Regelungen hingewiesen (Ziff. IV).

²⁴⁶ Sofern ein Deckungsgeschäft abgeschlossen und darin ein günstigerer Preis erzielt wurde, ist auf diesen abzustellen.

²⁴⁷ Blumer 36, vgl. 44; Rüegg 34; von Dalwigk zu Lichtenfels 123, 126; Canaris Rz. 1943; Hopt, Kapitalanlegerschutz 248. Vgl. zum Devisengeschäft: Kleiner N 32.12.

²⁴⁸ von Dalwigk zu Lichtenfels 123, 126. Vgl.: Rüegg 34; Oser/Schönenberger Art. 425 N 8.

²⁴⁹ OR 400 i.Vrb.m. OR 425 II.

I. Auftrag anstelle Kommissionsvertrag

1. Problemstellung

Nach der Legaldefinition von Art. 425 I OR setzt ein Kommissionsvertrag einen **Kaufvertrag**²⁵⁰ über eine **bewegliche Sache oder ein Wertpapier**²⁵¹ voraus. Es muss daher geprüft werden, ob durch den Abschluss eines börsenmässigen Optionsgeschäfts bewegliche Sachen oder Wertpapiere gekauft bzw. verkauft werden.

2. Ablehnung der Subsumtion unter den Kommissionsvertrag

a) Besorgung eines Kaufvertrags

Der Kommissionär übernimmt es, einen Kaufvertrag zu besorgen.²⁵²

Bei börsenmässigen Optionsgeschäften übernimmt es der Vermittler, Optionsverträge zu besorgen. Die Voraussetzung des Kommissionsrechts, dass der Kommissionär einen Kaufvertrag herbeiführt, ist also erfüllt, wenn der Optionsvertrag als Kaufvertrag betrachtet werden kann. Der Optionsvertrag ist ein **Kaufvertrag über ein Recht**.²⁵³ Auch wenn man den Optionsvertrag als Kaufvertrag über ein Recht und aus den gleichen Ueberlegungen wie beim Kaufrechtsvertrag²⁵⁴ den Innominatverträgen zuordnet,²⁵⁵ so enthält er doch kaufrechtliche Elemente.²⁵⁶

Das erste Erfordernis eines Kommissionsvertrags ist damit m.E. erfüllt, indem die Besorgung eines Kaufvertrags über ein Recht oder doch zumindest eines Innominatvertrags mit kaufrechtlichen Elementen übernommen wird.

²⁵⁰ Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 425-439 N 2, Art. 425 N 2; Gautschi Vorb. zur Kommission N 1a, Art. 425 N 1b.

²⁵¹ Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 425-439 N 2, Art. 425 N 3; Gautschi Vorb. zur Kommission N 1a, Art. 425 N 1b.

²⁵² OR 425 I.

²⁵³ Hinten S. 248 ff.

²⁵⁴ Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 31.

²⁵⁵ Hinten S. 250 ff.

²⁵⁶ Vgl.: Pecher § 764 Rz. 21; Canaris Rz. 1837.

b) Kein Kaufvertrag über bewegliche Sachen oder Wertpapiere

aa) Nach der hier nicht vertretenen **Bedingungstheorie**²⁵⁷ kommt bereits mit der Einräumung der Option ein bedingter Kaufvertrag²⁵⁸ über die Basiswerte zustande. Sind diese Wertpapiere (oder andere bewegliche Sachen), so handelt es sich um einen **Kommissionsvertrag**, wenn es der Vermittler übernimmt, in seinem eigenen Namen aber für Rechnung des Kunden Optionsrechte zu besorgen.²⁵⁹ Denn es liegt ein Kaufvertrag - oder zumindest ein Innominatvertrag mit kaufrechtlichen Elementen - über Wertpapiere²⁶⁰ vor. Dass dieser bedingt ist, kann daran nichts ändern.

bb) Nach der hier vertretenen **Gestaltungsrechtstheorie**²⁶¹ sind der Optionsvertrag und der Hauptvertrag auseinanderzuhalten. Gegenstand des Optionsvertrags, den auszuführen übernommen wird, sind die Optionsrechte als selbständige, handelbare Werte. Sie sollen gehandelt werden, nicht die Basiswerte.²⁶² Da die Optionsrechte üblicherweise nicht in einem Wertpapier verkörpert sind, werden keine Wertpapiere gehandelt.²⁶³

Dass die Basiswerte bewegliche Sachen oder Wertpapiere sein können, ist unbeachtlich. Denn vor der Ausübungserklärung besteht nach der hier verfochtenen Meinung **kein Hauptvertrag über die Basiswerte**.²⁶⁴ Zudem werden Optionsrechte meist nicht ausgeübt, so dass zwar Optionsverträge abgeschlossen werden, diese aber nicht zu Hauptverträgen über Wertpapiere führen.²⁶⁵

Daraus folgt: Verträge über Optionsrechte sind **nicht Verträge über**

²⁵⁷ Hinten S. 217, 229 ff.

²⁵⁸ Er kann auch als Innominatvertrag bezeichnet werden (hinten S. 219, vgl. S. 250 ff).

²⁵⁹ Vgl. OR 425.

²⁶⁰ Oder andere bewegliche Sachen.

²⁶¹ Vgl. hinten S. 218 f, insb. 225 f und 237 ff.

²⁶² Hinten S. 235, 238/239.

²⁶³ Dass die Optionsrechte keine beweglichen Sachen sind, ist selbstverständlich.

²⁶⁴ Hinten S. 238.

²⁶⁵ Hinten Anm. 1189. von Arnim Anm. 136 S. 45.

Wertpapiere oder bewegliche Sachen. Die vertragliche Einigung zwischen einem Kunden und einem Vermittler, dass dieser jenem Optionsrechte verschaffe, ist **kein Kommissionsvertrag**.²⁶⁶ Denn der Kauf und Verkauf von Rechten, die nicht in Wertpapieren verkörpert sind, untersteht nicht dem Kommissionsrecht.²⁶⁷

3. Subsumtion unter den Auftrag

- a) Unter einem **Auftrag** gemäss Art. 394 OR "versteht man die vertragliche Uebernahme der Geschäftsbesorgung oder Dienstleistung durch den Beauftragten (Mandatar) im Interesse und nach dem Willen des Auftraggebers (Mandanten)"²⁶⁸.

Unter diesen Begriff des Auftrags ist das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler zu subsumieren.²⁶⁹ Die Geschäftsbesor-

²⁶⁶ Vgl. Forstmoser, Options 134 f.

²⁶⁷ OR 425 I. Oser/Schönenberger Art. 425 N 3, Vorb. zu Art. 425-439 N 1 f; Gautschi Vorb. zur Kommission N 1a, 2a, Art. 425 N 1b. Vgl.: Becker Art. 425 N 2, 5; Hofstetter 151.

²⁶⁸ Guhl/Merz/Kummer § 49 I S. 459. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 394 N 1, 3 ff; Gautschi Art. 394 N 1 ff.

²⁶⁹ Vgl.: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 81 und Urteil des OberGer. Zürich, I. Str.K. Nr. 153/80 E, v. 11.12.1980 S. 50 ff, wo ein Auftrag angenommen wird. Die Begründung für die Ablehnung eines Kommissionsvertrags ist allerdings eine andere: Der Inhalt dieser Vertragsart werde durch die Vielfalt der Leistungen, zu denen sich der Vermittler verpflichtete, um einiges überstiegen (Urteil des OberGer. Zürich, I. Str.K. Nr. 153/80 E, v. 11.12.1980 S. 54, vgl. S. 50). Diese Urteile widersprechen der hier vorgenommenen Subsumtion nicht, stützen sie aber auch nicht. - Die deutsche Lehre und Rechtsprechung kann für die Subsumtion nach schweizerischem Recht nicht beigezogen werden, da die Rechtslage verschieden ist. Nach bundesdeutschem Recht liegt ein Kommissionsvertrag nicht nur bei Waren- oder Wertpapierkauf (bzw. -verkauf) vor (HGB 406; Baumbach/Duden/Hopt § 383 Ziff. 1 lit. A; Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 425-439 N 2; Gautschi Vorb. zur Kommission N 2a). So wird denn auch die Beziehung zwischen einem Kunden und einem "Vermittler" von Optionsgeschäften überwiegend als Kommissionsvertrag qualifiziert, falls nicht ein Eigengeschäft vorliegt (vgl. etwa: Canaris Rz. 1837; Pecher § 764 Rz. 22; Kümpel, Abgrenzung 19; Kümpel, Optionskauf 77. Vgl. aber auch: Urteil des BGH v. 19.5.1980, WM 34 (1980) 768 ff, 769 und Urteil des BGH v. 16.3.1981, NJW 34 (1981) 1897 f, 1897, in denen offengelassen wurde, ob es sich in den konkreten Fällen um ein Kommissions- oder ein sonstiges Geschäftsbesorgungsverhältnis handle. Vgl. auch Urteil des BGH v. 6.5.1985, WM 39 (1985) 744 f, 745, wo von der Weiterleitung eines "Auftrags zum Kauf von Aktienoptionen" gesprochen wird.).

gung besteht darin, dass der Vermittler für den Kunden an der Optionsbörse einen Optionsvertrag abschliesst²⁷⁰ oder abschliessen lässt.²⁷¹ In aller Regel werden sich die Parteien in gegenseitiger übereinstimmender Willensäusserung über diese Geschäftsbesorgung einigen. Dass der Vermittler den Optionsvertrag an der Börse im Interesse und nach dem Willen des Kunden tätigt, ist wie das Modell des Amsterdamer Optionshandels zeigt,²⁷² möglich und ist im Einzelfall zu überprüfen. Schliesslich liegt auch keine andere, gesetzlich vorgesehene Vertragsart über Arbeitsleistungen vor.²⁷³

- b) Dieses Ergebnis wird durch die Ueberlegung bestätigt, dass alle Erfordernisse für einen Kommissionsvertrag mit Ausnahme desjenigen, dass der Kommissionär Wertpapiere oder andere bewegliche Sachen zu beschaffen hat, erfüllt sind. Geht es bei solchen Rechtsgeschäften nicht um den Kauf oder Verkauf von beweglichen Sachen oder Wertpapieren, so handelt es sich um einen **Auftrag** anstatt um einen Kommissionsvertrag.²⁷⁴
- c) So ergibt sich folgende Skizze für das Verhältnis zwischen dem Vermittler und dem Kunden:



²⁷⁰ Dies ist möglich, wenn der Vermittler selbst Clearingmitglied ist. Vgl.: SC 8.3; GC 8.3; R 1, SC 1 und GC 1 Stichworte "Clearingmember"; R 11 lit. a (i) und (ii). Vgl. vorn S. 6, 22.

²⁷¹ So wenn der Vermittler nicht Clearingmitglied und allenfalls nicht einmal Börsenmitglied ist.

²⁷² R 31 lit. h, i. Vorn S. 16, hinten S. 60.

²⁷³ Vgl. OR 394 II.

²⁷⁴ Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 425-439 N 2; Gautschi Vorb. zur Kommission N 2a. Vgl. Hofstetter 151. Vgl. bzgl. des Devisingeschäfts: Kleiner N 32.15; Wettenschwiler 51.

4. Zulässigkeit des Selbsteintritts

a) Unzulässigkeit des Selbsteintritts als Grundsatz

Die Folge der Subsumption des Vertragsverhältnisses zwischen dem Kunden und dem Vermittler unter den Auftrag ergibt sich aus der unterschiedlichen Regelung des Rechts auf Selbsteintritt im Auftrags- und im Kommissionsrecht.²⁷⁵ Wird für Kommissionsverträge die Zulässigkeit des Selbsteintritts hinsichtlich Waren, Wechseln und anderen Wertpapieren, die einen Börsen- oder Marktpreis haben, ausdrücklich statuiert,²⁷⁶ so fehlt im Auftragsrecht eine solche Bestimmung.²⁷⁷ Hier ist der **"Selbsteintritt"** nur dann zulässig, wenn keine Gefahr einer Interessenkollision besteht.²⁷⁸ Dann handelt es sich aber nicht um den speziellen Fall des Selbsteintritts nach OR 436, sondern um den allgemeinen des Selbstkontrahierens.²⁷⁹

b) Zulässigkeit des Selbsteintritts bei börsenmässigen Optionsgeschäften

Beim Auftrag ist der **Selbsteintritt** nur (aber immerhin) dann **zulässig, wenn keine Gefahr einer Interessenkollision besteht**.²⁸⁰ Es ist nun zu prüfen, ob bei der Ausführung eines Auftrags zur Vermittlung eines börsenmässigen Optionsgeschäfts im Wege des Selbsteintritts eine den Kunden gefährdende Interessenkollision anzunehmen ist.

aa) Auszugehen ist davon, dass der Selbsteintritt des Beauftragten nicht schon an sich verpönt ist, sondern nur dann seiner Treuepflicht zu-

²⁷⁵ Gautschi Vorb. zur Kommission N 9c, Art. 436 N 2a.

²⁷⁶ OR 436 I.

²⁷⁷ Vgl.: Gautschi, Vorb. zur Kommission N 9c, Art. 436 N 1a, wo der Selbsteintritt beim Auftrag als grundsätzlich unzulässig bezeichnet wird.

²⁷⁸ BGE 82 II 388 ff, 393 (zur direkten Stellvertretung); vgl. 39 II 561 ff, 566 ff, insb. 568; 99 Ia 1 ff, 9; 95 II 617 ff, 621; 89 II 321 ff, 324 f; 82 II 388 ff, 393. Gautschi Art. 436 N 2a, Art. 395 N 21, Art. 396 N 49b, c, Art. 398 N 10d; Hofstetter 82 f, 158/159, vgl. 151.

²⁷⁹ Vgl.: Hofstetter 158; Gautschi Art. 436 N 2a. - Im folgenden wird dennoch der gebräuchliche Ausdruck "Selbsteintritt" verwendet.

²⁸⁰ Vgl. die Nachweise in Anm. 278.

widerläuft, wenn er gegensätzliche Interessen zu wahren hat.²⁸¹ Die Treuepflicht wird dagegen nicht verletzt, wenn die Interessen des Kunden und des selbsteintretenden Beauftragten parallel laufen,²⁸² "oder wenn der Auftrag Angelegenheiten zum Gegenstand hat, die ihrer Natur nach einem Ausgleich rufen".²⁸³ Dies trifft bei der Vermittlung börsenmässiger Optionsgeschäfte nicht zu. Tritt der Vermittler selbst ein, so hat er zwar einerseits weiterhin die Interessen des Kommittenten zu wahren, tritt aber anderseits ihm gegenüber in eigenem Interesse als Gegenpartei in einem **Interessengegensatzvertrag** auf.²⁸⁴

- bb) Doch kann der Vermittler selbst einen "Interessengegensatzvertrag" "in sich" ausführen, wenn keine Gefahr der Benachteiligung des Kunden als Auftraggeber besteht.²⁸⁵ Das Verbot des "Selbstkontrahierens" darf daher nicht angewendet werden, wo diese Gefahr ausnahmsweise nicht besteht"²⁸⁶. Ein Beispiel dafür bildet die gesetzliche Vermutung der Zulässigkeit des Selbsteintritts beim Kommissionsvertrag über Waren und Wertpapiere, die einen Markt- oder Börsenpreis haben (OR 436).

Die Gefahr der Benachteiligung des Kunden wird dadurch gemindert, dass er die Preisfestsetzung des Vermittlers mit dem **Börsenkurs für entsprechende Optionsrechte** vergleichen kann. Zwar ist dadurch eine Benachteiligung des Kunden nicht völlig ausgeschlossen, wie die Kritik einiger Autoren an den nachteiligen Wirkungen des Selbsteintrittsrechts beim herkömmlichen Börsengeschäft zeigt.²⁸⁷ Artikel 436 OR macht jedoch deutlich, dass der Gesetzgeber davon ausgeht, dass

²⁸¹ Hofstetter 82; Gautschi Art. 436 N 2a, Art. 395 N 21, Art. 396 N 49b, c, Art. 398 N 10d.

²⁸² Hofstetter 82; Gautschi Art. 396 N 49b.

²⁸³ Hofstetter 82/83.

²⁸⁴ Vgl.: Rüegg 69; von Dalwigk zu Lichtenfels 59 f. Vgl. auch etwa: Oser/Schönenberger Art. 436 N 4.

²⁸⁵ BGE 39 II 561 ff, 567, 568; 99 Ia 1 ff, 9; 95 II 617 ff, 621; 89 II 321 ff, 324; von Tuhr/Peter § 42 V S. 364.

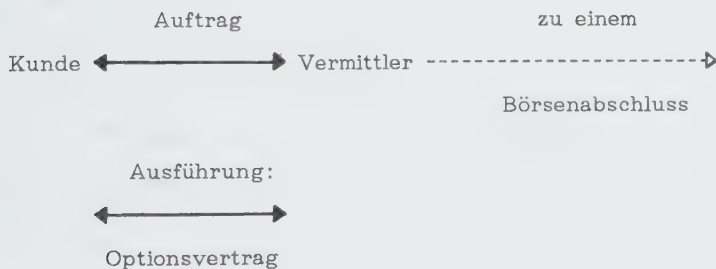
²⁸⁶ BGE 89 II 321 ff, 325.

²⁸⁷ Vgl. Rüegg 125 f; von Dalwigk zu Lichtenfels 59 f. Vgl. auch: Hopt, Kapitalanlegerschutz 482. Vgl. aber: Hofstetter 159.

keine Gefahr der Benachteiligung des Auftraggebers besteht, wenn die zu besorgenden Waren oder Wertpapiere einen Markt- oder Börsenpreis aufweisen. Diese Gefahr wird nicht dadurch beseitigt, dass es sich um Waren oder Wertpapiere handelt, sondern dadurch, dass für die zu besorgenden Güter ein Markt- oder Börsenpreis besteht.²⁸⁸ Die Wertung des Gesetzgebers kann deshalb m.E. auf den Auftrag über börsenmässige Optionsgeschäfte analog angewendet werden.

- cc) Als Resultat ergibt sich somit, dass dem **Vermittler ein Selbsttrittsrecht** zusteht. Denn die Gefahr einer Benachteiligung des Kunden ist dank dem Bestehen eines Börsenpreises beim Optionshandel in der gleichen Art gemindert wie bei Börsengeschäften über Waren oder Wertpapiere.

Macht der Vermittler von dieser Möglichkeit Gebrauch, so ist das Verhältnis zwischen ihm und dem Kunden folgendermassen darzustellen:



II. Innominatvertrag mit kaufrechtlichen Elementen

- a) Anstatt wie bei der soeben dargestellten Konstellation des Auftrags die Besorgung eines Optionsvertrags durch den Vermittler in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden zu vereinbaren, kön-

²⁸⁸ Vgl. auch BGE 82 II 388 ff, 393.

nen die Parteien auch vorsehen, dass der Vermittler selbst gegenüber dem Kunden als Optionsgeber oder Optionsnehmer auftritt. **Zwischen dem Kunden und dem Vermittler wird ein Optionsvertrag vereinbart.**

- b) Kommt der Optionsvertrag direkt zwischen dem Kunden und dem Vermittler zustande, so qualifiziert sich das zwischen ihnen bestehende Rechtsverhältnis als **Innominatvertrag mit kaufrechtlichen Elementen.**²⁸⁹

III. Abgrenzung zwischen Auftrag und Innominatvertrag in casu

1. Problemstellung

Ist beim Optionshandel wie beim herkömmlichen Wertpapiergeschäft sowohl die Ausgestaltung als Interessenwahrungsvertrag als auch als Interessengegensatzvertrag möglich, so stellt sich das Problem der **Abgrenzung** im konkret zu beurteilenden Fall. Auch wenn der Unterschied abstrakt aus dem verschiedenen Inhalt von Auftrag einerseits und Optionsvertrag als Innominatvertrag mit kaufrechtlichen Elementen anderseits deutlich wird,²⁹⁰ bereitet die Subsumption des Sachverhalts unter die eine oder andere Vertragsform im Einzelfall häufig Schwierigkeiten.²⁹¹ Da sowohl beim herkömmlichen Wertpapiergeschäft als auch beim börsenmässigen Optionsgeschäft der Interessenwahrungsvertrag als Auftrag i.w.S.²⁹² und der Interessengegensatzvertrag als Kaufvertrag bzw. kaufähnlicher Vertrag zu qualifizieren sind, können die für die Abgrenzung beim herkömmlichen börsenmässigen Wertpapiergeschäft entwickelten Grundsätze herbeigezogen werden.

²⁸⁹ Vgl.: Canaris Rz. 1837; Pecher § 764 Rz. 21. Hinten S. 248 ff.

²⁹⁰ Vgl. Rüegg 85.

²⁹¹ Vgl. Rüegg 85.

²⁹² Kommissionsvertrag (OR 425 ff) beim herkömmlichen börsenmässigen Wertpapiergeschäft, Auftrag (OR 394 ff) beim börsenmässigen Optionsgeschäft.

2. Entscheidung nach dem Parteiwillen

a) Ob zwischen dem Kunden und dem Vermittler ein Auftrag oder ein Optionsvertrag anzunehmen ist, entscheidet sich aufgrund der nach Vertrauensprinzip ausgelegten **Willenserklärungen der Parteien**.²⁹³ Massgebend ist insbesondere, ob gemäss dem so ermittelten Vertragsinhalt eine **interessenwahrende Geschäftsbesorgung** vorgesehen ist, womit ein Auftrag anzunehmen wäre.²⁹⁴

Ist im Einzelfall streitig, ob der Vertrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler eine Interessenwahrung bezweckt, so mögen folgende **Indizien** den Vertragsinhalt nach Vertrauensprinzip zu bestimmen helfen:

aa) Wird zwischen dem Kunden und dem Vermittler ein **bestimmter Preis** ausgehandelt, so spricht dies für einen **Optionsvertrag** direkt zwischen diesen Parteien.²⁹⁵

Wurde vereinbart, dass der Vermittler ein Optionsgeschäft "**bestens**" abschliesse, so ist ein **Auftrag** zu vermuten.²⁹⁶ Als Indiz im gleichen Sinne zu werten ist es, wenn der Kunde eine **Preislimite** festsetzt.²⁹⁷ Denn auch in diesem Fall erwartet der Kunde eine persönliche Bemühung des Vermittlers in seinem Interesse, da die Preislimite nur den ungünstigsten Kurs festlegen soll, zu dem der Vermittler für ihn abschliessen darf; anzustreben hat er einen für den Kunden günstigeren Vertrag.²⁹⁸ "...zu beachten (ist), dass die blossе Nennung eines bestimmten Preises durch den Kunden in aller Regel nicht sein vorbehaltloses Einverständnis mit einem Abschluss zu diesem Preis bedeutet, sondern im Zweifel nur

²⁹³ Blumer 45. Vgl. von Dalwigk zu Lichtenfels 121, 123; Canaris Rz. 1829; Hopt, Kapitalanlegerschutz 482.

²⁹⁴ BGE 59 II 245 ff., 249. Vgl.: Rüegg 86; Blumer 45; Hopt, Kapitalanlegerschutz 248. Vgl. auch Canaris Rz. 1828.

²⁹⁵ ZR 30 (1931) Nr. 154 S. 311 ff., 312; Kleiner N 32.12, vgl. N 32.13; Oser/Schönenberger Art. 425 N 8; Blumer 44.

²⁹⁶ Vgl.: BGE 59 II 245 ff., 249; Blumer 45; von Dalwigk zu Lichtenfels 121; Canaris Rz. 1830. Vgl. auch: Rüegg 86.

²⁹⁷ Vgl.: Rüegg 87; Blumer 45; von Dalwigk zu Lichtenfels 121.

²⁹⁸ Vgl.: Rüegg 87; Blumer 45.

den Charakter einer Limitierung seines Auftrags hat"²⁹⁹ und deshalb grundsätzlich für einen Auftrag spricht.

- bb) Wurde dem Vermittler vom Kunden eine **Provision** versprochen, so deutet dies auf einen **Auftrag** hin,³⁰⁰ da der Vermittler bei einem Interessengegensatzvertrag seine Kosten und die Gewinnmarge in die Preisberechnung einbeziehen kann, ohne diese Posten offenlegen zu müssen.³⁰¹
- cc) Vertragstypisch für den **Auftrag** ist es weiter, wenn der Vermittler gegenüber dem Kunden über das betreffende Börsengeschäft **Rechenschaft** ablegt, oder wenn eine solche Pflicht vertraglich ausdrücklich statuiert wurde.³⁰²
- dd) Ist der Vermittler verpflichtet, den Kunden über die (abzuschliessenden) Optionsgeschäfte umfassend zu beraten,³⁰³ so ist im Zweifel für einen interessewahrenden Vertrag, also für ein Auftragsverhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler zu entscheiden.³⁰⁴
- ee) Werden Optionsgeschäfte schliesslich im Rahmen eines **Verwaltungsauftrags** vollzogen, so hat dies im Interesse und für Rechnung des Kunden zu erfolgen. Denn diese Aktivität ist eine Investition, deren Tätigkeit und Ueberwachung in Erfüllung des Verwaltungsauftrags vorgenommen wird.³⁰⁵ Mag man den Verwaltungsauftrag unter den "gewöhnlichen Auftrag"³⁰⁶ subsumieren,³⁰⁷ oder ihn als gemischten Vertrag verstehen,³⁰⁸ - bezweckt

²⁹⁹ Canaris Rz. 1830.

³⁰⁰ Oser/Schönenberger Art. 425 N 8.

³⁰¹ Vgl.: von Dalwigk zu Lichtenfels 126. Vgl. aber auch: Blumer 44.

³⁰² OR 400. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 425 N 8; Rüegg 86/87.

³⁰³ Vgl.: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 82, 94.

³⁰⁴ Vgl.: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 81. Vgl. auch: Urteil des OberGer. Zürich, I. Str.K. Nr. 153/80 E, v. 11.12.1980 S. 49 f (Auftrag mit kaufrechtlichen Bestandteilen).

³⁰⁵ Vgl. zum Gegenstand des Verwaltungsauftrags: Zimmermann 138.

³⁰⁶ OR 394 ff.

³⁰⁷ Zimmermann 138; Hofstetter 9. Vgl. auch: Bärlocher 685.

³⁰⁸ BGE 101 II 121 ff, 123 E 1 (mit Nachweisen). Vgl. die Kritik dazu bei Bärlocher 685.

wird immer die **Interessenwahrung**.

- b) Es darf nicht leichthin ein Optionsvertrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler und somit ein Eigengeschäft des Vermittlers angenommen werden. Denn die Vermittler schliessen bei Effektengeschäften **in der Regel mit dem Kunden einen Interessenwahrungsvertrag** ab.³⁰⁹ Für Schweizer Banken insbesondere muss nach deren Selbstverständnis die Aussage von *Canaris* gelten, "dass der Kunde in dem Bankier seinen Vertrauensmann sieht und dementsprechend von diesem eine optimale Interessenwahrnehmung erwartet und erwarten darf (vgl. RGZ 43 111; 114 11)"³¹⁰. Unter Berücksichtigung dieses Umstandes ist nach dem Vertrauensprinzip im Zweifel ein Interessenwahrungsvertrag und damit beim börsenmässigen Optionsgeschäft ein Auftrag anzunehmen.³¹¹ Es ist genau darauf zu achten, "ob wirklich ein Propergeschäft von beiden Parteien gewollt und zustande gekommen ist"³¹². Dass der Vermittler mit dem Kunden nicht einen Interessenwahrungsvertrag, sondern einen Interessengegensatzvertrag eingeht, muss diesem bewusst gemacht werden,³¹³ ansonsten er von einem Interessenwahrungsvertrag ausgehen darf. Ist die Funktion des Vermittlers als Eigenhändler in Allgemeinen Geschäftsbedingungen vorgesehen, so erhält das Klarheitsgebot besondere Bedeutung.³¹⁴

³⁰⁹ Vorn S. 42.

³¹⁰ *Canaris Rz.* 1828. von Dalwigk zu Lichtenfels 131, vgl. 129/130; Hopt, Kapitalanlegerschutz passim, insb. 381 ff, 389 ("Die Kreditinstitute ihrerseits fördern diese Erwartung und das in sie gesetzte Vertrauen und machen es sich finanziell zunutze. Sie treten mit dem Anspruch auf, dass sie von vornherein und ohne Rücksicht auf das konkret zu tätige Geschäft in einer Vertrauensposition zum Kunden stehen, und setzen voraus, dass sie, soweit im Einzelfall dazu imstande, das Interesse des Kunden wahren.")

³¹¹ Vgl.: *Canaris Rz.* 1828 f.

³¹² Hopt, Kapitalanlegerschutz 482/483; *Canaris Rz.* 1828 f; von Dalwigk zu Lichtenfels 123 ff, insb. 123, 131.

³¹³ Vgl. *Canaris Rz.* 1829 (bzgl. an der Börse zugelassener Papiere; anders hingegen für Optionsgeschäfte, da diese nicht zum amtlichen Handel zählen, *Rz.* 1837).

³¹⁴ Vgl. etwa: Forstmoser 21/22; Kramer Art. 1 N 207 ff.

IV. Regelung in der Bundesrepublik Deutschland und an der Amsterdamer Optionsbörse

- a) Im **bundesdeutschen Optionshandel** treten die Vermittler gemäss ihren Allgemeinen Geschäftsbedingungen³¹⁵ "im Verhältnis zu ihren Kunden stets als **Eigenhändler** auf, das heisst, die Optionskontrakte kommen unmittelbar zwischen ihnen und ihren Kunden zustande"³¹⁶.
- b) Die Trading Rules der **Amsterdamer Optionsbörse** äussern sich auch zu den Rechten und Pflichten der Public Order Members und der Public Order Correspondent Members, die berechtigt sind, Publikumsaufträge entgegenzunehmen.³¹⁷ Die Regelung geht davon aus, dass diese Vermittler in eigenem Namen und **für Rechnung der Kunden** tätig werden.³¹⁸ Es wird für diese Mitgliedschaftsarten mithin **Fremdhandel** angenommen.

C. ERGEBNIS

- a) Vereinbaren ein Kunde und ein Vermittler, dass dieser im eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden Optionsgeschäfte besorge, so schliessen sie einen Auftrag und nicht einen Kommissionsvertrag. Entsprechend entfällt die in Art. 436 I OR enthaltene Vermutung, der Kommissionär sei zum Selbsteintritt (unter gewissen Voraussetzungen) berechtigt.

Dennoch darf der Vermittler mit sich selbst kontrahieren, da die Ge-

³¹⁵ Sonderbedingungen 5 I.

³¹⁶ Optionsgeschäft 7 (Hervorhebung durch den Verf., UP). Urteil des BGH v. 22.10.1984, AG 30 (1985) 79 ff, 81. Canaris Rz. 1837; Bruns/Rodrian/Stoeck 493 Vorb. Vgl.: Thoden 85; Steuer 81; Kümpel, Abgrenzung 19; Samm 120; Holzheimer 297 (alle diese Autoren sprechen von "Eigengeschäften" oder "Eigenhändler"). Vgl. auch: Kümpel, Optionskauf 77, wonach ein Selbsteintritt bei einem Kommissionsvertrag vorliege.

³¹⁷ Vorn S. 14.

³¹⁸ R 31 lit. h, i. Vgl. vorn S. 16.

fahr der Benachteiligung des Kunden nicht grösser ist als beim Kommissionsvertrag über Waren oder Wertpapiere mit einem Börsenpreis.

- b) Wie beim herkömmlichen Wertpapiergeschäft kann auch beim börsenmässigen Optionshandel der Optionsvertrag direkt zwischen dem Kunden und dem Vermittler abgeschlossen werden.
- c) Im Zweifel spricht die Vermutung dafür, dass der Vermittler ein Optionsgeschäft interessewährend für den Kunden besorgt.
- d) Im folgenden wird von einem Auftragsverhältnis ausgegangen. Die Konstellation, dass sich der Kunde und der Vermittler selbst als Optionsgeber und Optionsnehmer gegenüberstehen, wird in diesem Kapitel nur hinsichtlich einiger ausgewählter Fragen berücksichtigt. Im übrigen sind die Ausführungen im dritten Kapitel, die den Optionsvertrag betreffen, einschlägig.

§ 2: ENTSTEHUNG DES VERTRAGS ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM VERMITTLER

A. VERTRAGSABSCHLUSS

I. Vorbemerkung

Die Entstehung des Auftrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler über den Abschluss eines börsenmässigen Optionsgeschäfts folgt den **allgemeinen Regeln**.³¹⁹ Diese Vereinbarung ist ein **Konsensualkontrakt**.³²⁰ Zum Abschluss eines solchen Auftragsvertrags über die Besorgung von Optionsgeschäften ist somit ein durch gegenseitige Willenserklärung er-

³¹⁹ Vgl. zum Auftrag: Gautschi Art. 395 N 1. Vgl. zum Effektenauftrag im speziellen: Canaris Rz. 1838.

³²⁰ Gautschi Art. 395 N 1.

zielter Konsens des Kunden und des Vermittlers erforderlich.³²¹

II. Offerte

1. Offerent

Die Offerte, die Besorgung eines Optionsgeschäfts zu übernehmen, geht regelmässig vom **Kunden** aus.^{322 323}

2. Verbindlichkeit mit Zugang

a) Zugang

Als empfangsbedürftige Willenserklärung³²⁴ wirkt der Antrag zu einem Auftrag über Optionsgeschäfte **mit dem Zugang** beim Adressaten.³²⁵

Die Kunden erteilen dem Vermittler die "Börsenaufträge", welche die Anträge zum Auftragsvertrag bilden, meist telefonisch, dann auch über Telex und weiter in Briefen.

Im folgenden wird untersucht, wann diese wichtigsten Uebermittlungsarten von Anträgen zugegangen sind:

aa) Ein **telefonischer Antrag** zur Vermittlung eines Optionsgeschäfts ist eine mündliche Erklärung unter Anwesenden.³²⁶ Diesem Charakter

³²¹ OR 1. Gautschi Art. 395 N 1.

³²² Guhl/Merz/Kummer § 49 I 2 S.460.

³²³ Zwar bieten z.B. Banken zunehmend ihre Dienste für den Optionshandel an, doch handelt es sich dabei nicht um einen Antrag. Vielmehr geht es meist um allgemeine Informationen über diese neue Dienstleistung, die für eine verbindliche Offerte zu unbestimmt abgefasst sind (vgl.: OR 7 II; Schmidlin Art. 7 N 21).

³²⁴ Schmidlin Art. 3 N 1, 19; Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 3-10 N 6, vgl. N 14 ff; von Tuhr/Peter § 24 II S. 182. Vgl.: OR 9 I.

³²⁵ Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 3-10 N 6, vgl. N 18 f i.Vrb.m. N 17, Vorb. zu Art. 1-40 N 46; von Tuhr/Peter § 24 III S. 186. Vgl.: Schmidlin Art. 3 N 19, 27; Becker Art. 1 N 2. Vgl.: OR 9 I.

³²⁶ Schmidlin Art. 4 N 3 (mit Literatur- und Judikaturnachweisen);

entsprechend geht der telefonische Antrag dem Vermittler als Adressaten direkt mit seiner Abgabe zu.³²⁷

Ist die Erklärung des Kunden aus akustischen Gründen für den Vermittler **unverständlich**, so hat er darauf hinzuweisen, ansonsten der Kunde darauf vertrauen darf, die Mitteilung sei verständlich zugegangen.³²⁸ So ist der Antrag dem Vermittler auch dann zugegangen, wenn er infolge Lärms³²⁹ oder schlechter Verbindung mit dem Kunden oder ähnlicher Umstände nicht versteht, ob insbesondere eine Kaufsoption oder eine Verkaufsoption und ob deren Kauf oder Verkauf gewollt ist. Allerdings ist von dieser Regel abzuweichen, wenn dem offerierenden Kunden erkennbar ist,³³⁰ dass seine deutliche Erklärung unverständlich empfangen wird.

Wird der telefonische Antrag zu einem Optionsgeschäft vom **Schalterpersonal** oder anderen kaufmännischen Angestellten des Vermittlers entgegengenommen, so ist er zugegangen.³³¹ Denn diese Personen können nach der Verkehrsauffassung als zur Entgegennahme ermächtigt und zur Weiterleitung geeignet beurteilt werden.³³²

- bb) Stellt der Kunde den Antrag zu einem Optionsgeschäft mittels **Telex**, so ist dieser "mit dem Abschluss des Druckvorgangs am Empfangsgerät des Adressaten"³³³ zugegangen.³³⁴

³²⁷ Schönenberger/Jäggi Art. 4 N 4.
Kramer Art. 1 N 91; Schmidlin Art. 9 N 12. von Tuhr/Peter § 22 III S. 170.

³²⁸ Schmidlin Art. 9 N 12; von Tuhr/Peter § 22 III S. 170. Vgl. auch Kramer Art. 1 N 91, wo vom gleichen Grundsatz ausgegangen, jedoch präzisiert wird, bei "fernmündlichen Erklärungen" müsse "mit einem erhöhten Risiko des akustischen Missverständnisses gerechnet werden, sodass die vom Empfänger missverständene Erklärung im allgemeinen nicht wirksam" werde (a.a.O.).
A.M.: Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 413, wonach eine grundsätzlich unwirksame Erklärung gegeben, aber Ersatz zu leisten sei aufgrund des entgegen Treu und Glauben unterlassenen Hinweises auf den Misserfolg der Erklärung.

³²⁹ Kramer Art. 1 N 91; von Tuhr/Peter § 22 III S. 170.

³³⁰ von Tuhr/Peter § 22 III S. 170. Vgl.: Kramer Art. 1 N 91.

³³¹ Kramer Art. 1 N 89; Schmidlin Art. 9 N 17; Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 409.

³³² Kramer Art. 1 N 89; Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 409.

³³³ Kramer Art. 1 N 88.

³³⁴ Schönenberger/Jäggi Art. 9 N 48.

cc) Wird die Offerte in einem **Brief** mitgeteilt, so wird sie wirksam im Zeitpunkt, in dem der Brief in einen Briefkasten des Vermittlers geworfen wird.³³⁵ Vorauszusetzen ist allerdings, dass der schriftliche Antrag während der Geschäftszeit eingelegt wurde,³³⁶ damit der Brief noch am gleichen Tag zugegangen ist. Die gleiche Regel gilt für die Einlage in ein Postfach des Vermittlers. Als Geschäftszeit ist hier aber *zusätzlich* die Oeffnungszeit der Post zu berücksichtigen.³³⁷ Der Zugang des Antrags kann auch hier dadurch bewirkt werden, dass ein entsprechender Brief dem Schalterpersonal oder andern kaufmännischen Angestellten des Vermittlers übergeben wird.³³⁸

b) Verbindlichkeit als Wirkung des Zugangs

Mit dem Zugang der Offerte beim Vermittler ist der Kunde als Offerent gebunden.³³⁹ Allerdings hat diese Bindung aufgrund von OR 404 I geringe Wirkung: Selbst wenn der Vermittler als Adressat die Offerte zum Auftrag, ein Optionsgeschäft zu besorgen, annimmt, kann der Kunde den Auftrag jederzeit widerrufen.³⁴⁰

III. Annahme der Offerte

1. Annahme durch Ausführung des Optionsgeschäfts

Oft führt der Vermittler aufgrund einer schriftlichen Auftragserteilung ein Optionsgeschäft ohne Rücksprache mit dem Kunden sofort aus.³⁴¹ Die

³³⁵ Kramer Art. 1 N 88; Schönenberger/Jäggi Art. 9 N 43, vgl. Art. 1 N 408.

³³⁶ Kramer Art. 1 N 88; Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 408 i.Vrb.m. Art. 9 N 43. Vgl.: ZR 35 (1936) Nr. 73 S. 173 ff (bzgl. eines Postfachs).

³³⁷ Vgl.: ZR 35 (1936) Nr. 73 S. 173 ff, insb. 175. Schönenberger/Jäggi Art. 9 N 44, Art. 1 N 408; Kramer Art. 1 N 88.

³³⁸ Kramer Art. 1 N 89; Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 409.

³³⁹ OR 3.

³⁴⁰ OR 404 I.

³⁴¹ Vgl.: Canaris Rz. 1838.

Ausführung des Auftrags an der Börse ist dem Kunden nicht erkennbar.³⁴² Ein solches Verhalten, das dem Kunden als Offerenten nicht zur Kenntnis gelangt und ihm auch nicht zur Kenntnis gelangen kann, ist als **interne** Willensbetätigung zu qualifizieren.³⁴³ Somit ist dem Kunden zwar keine Annahmeerklärung des Vermittlers zugegangen, dieser hat vielmehr geschwiegen.³⁴⁴ Doch gewinnt das Schweigen "durch die interne Willensbetätigung die Bedeutung einer Annahme"³⁴⁵, da einerseits der Vermittler mit einer folgenden Ablehnung der Offerte widersprüchlich und damit entgegen Treu und Glauben handeln würde und andererseits der Kunde der Verkehrssitte entsprechend eine ausdrückliche Annahme nicht erwartet.³⁴⁶ ³⁴⁷ Die **sofortige Ausführung** des Optionsgeschäfts ohne Rücksprache mit dem Kunden ist somit **Annahme** der Offerte.³⁴⁸

2. Annahme mangels sofortiger Ablehnung der Offerte (OR 395)

- a) Fehlt eine Annahme des Antrags durch konkludentes Verhalten des Vermittlers, so liegt doch häufig eine stillschweigende Annahme³⁴⁹ vor.³⁵⁰ Denn die Vermittlung von Optionsgeschäften erfolgt in aller Regel gewerbsmässig. Damit spielt die in Art. 395 OR statuierte **Annahmevermutung**, wonach ein nicht sofort abgelehnter Auftrag als angenommen gilt, wenn der Beauftragte die zu besorgenden Geschäfte gewerbsmässig betreibt.³⁵¹ In diesen Fällen empfiehlt sich der Vermittler meist auch öffentlich, so dass auch das alternative zweite Erfordernis von Art. 395 OR erfüllt ist.

³⁴² Die Ausführung gelangt dem Kunden erst mit der Ausführungsanzeige zur Kenntnis.

³⁴³ Schmidlin Art. 3 N 63.

³⁴⁴ Vgl.: Schmidlin Art. 6 N 77, Art. 3 N 63.

³⁴⁵ Schmidlin Art. 6 N 77.

³⁴⁶ Canaris Rz. 1838.

³⁴⁷ Vgl.: Schmidlin Art. 6 N 77. - OR 6 analog.

³⁴⁸ Gl.M.: Canaris Rz. 1838.

³⁴⁹ OR 395, OR 6.

³⁵⁰ Vgl. zum Wertpapierhandel: Gautschi Art. 425 N 2a; Rüegg 35. Zum bundesdeutschen Recht: Canaris Rz. 1839.

³⁵¹ Vgl.: Gautschi Art. 395 N 7a sowie zum gewerbsmässigen Wertpapiergeschäft Art. 425 N 2a; Rüegg 35; Oser/Schönenberger Art. 395 N 4 (implizit).

b) Eine stillschweigende Annahme wird dann nicht angenommen, wenn der Auftrag zum Optionsgeschäft **sofort abgelehnt** wird.³⁵² Bei Auftragserteilungen, die auf die sofortige Ausführung an der Optionsbörse zielen, hat die Ablehnung auf dem schnellsten Weg zu erfolgen, so dass der Kunde nach Möglichkeit **noch während der gleichen Börsensitzung** einen anderen Vermittler beauftragen kann.³⁵³

3. Keine Kontrahierungspflicht

Canaris vertritt die Meinung, dass eine Bank, die mit einem Kunden in Geschäftsverbindung stehe, Effektingeschäfte nicht ohne sachlichen Grund ablehnen dürfe. Insofern bestehe ein "gewisser Kontrahierungszwang aus §§ 157, 242 BGB"³⁵⁴.

Ein Kontrahierungszwang besteht m.E. nach schweizerischem Recht nicht. Doch kann die Ablehnung der Offerte, einen Optionsvertrag zu verschaffen, unter besonderen Umständen gegen Treu und Glauben verstossen. Insofern ist *Canaris* zuzustimmen.

IV. Essentialia negotii

1. Bestimmung des zu besorgenden Geschäfts als essentielle

Das einzige essentielle negotii - im Sinne des **für diesen Vertragstyp wesentlichen Inhalts**³⁵⁵ - des Auftrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler über die Besorgung eines Optionsvertrags liegt in der **Bestimmung der zu besorgenden Geschäfte**.³⁵⁶ Die auszuführende Tätigkeit ist spezi-

³⁵² OR 395.

³⁵³ Oser/Schönenberger Art. 395 N 4; *Canaris Rz.* 1839.

³⁵⁴ *Canaris Rz.* 1840 (Hervorhebung weggelassen).

³⁵⁵ Schönenberger/Jäggi Art. 2 N 2 f; Oser/Schönenberger Art. 2 N 3 f; *Kramer Art.* 2 N 7 (vgl. aber Art. 1 N 153); *Gauch/Schluep/Jäggi Nr.* 308a.

³⁵⁶ Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 394 N 1; *Bucher, Besonderer Teil* § 12 I 3 b S. 160; von Büren II 127.

fisch zu bezeichnen.³⁵⁷ Die Konkretisierung fällt unterschiedlich aus, je nachdem ob ein Einzelauftrag zu Optionsgeschäften oder ein Vermögensverwaltungsvertrag gewollt ist:

a) Einzelaufträge zu Optionsgeschäften

Beabsichtigt der Kunde lediglich, einen Einzelauftrag über ein Optionsgeschäft abzuschliessen, oder sein Vermögen selbst zu verwalten und dem Vermittler mehr oder weniger periodisch Börsenorders zu erteilen, so sind zur Konkretisierung des auszuführenden Optionsgeschäfts folgende Angaben notwendig:

- aa) Der Auftraggeber hat festzulegen, ob für ihn als **Optionsgeber oder Optionsnehmer** abzuschliessen sei.³⁵⁸
- bb) Weiter ist der Vertragsgegenstand zu bezeichnen: Der Kunde hat zu entscheiden, ob der Vermittler eine **Kaufoption oder Verkaufsoption** zu verschaffen habe.³⁵⁹
- cc) Bei Einzelaufträgen zu Optionsgeschäften muss sodann der **Basiswert**, auf den sich der vom Mandatar zu vermittelnde Optionsvertrag bezieht, bekannt sein.³⁶⁰

Es ist wesentlich, auch die **Anzahl der Optionsrechte**, über die der Auftragnehmer abschliessen soll, zu fixieren.³⁶¹ Dies ist auch indirekt durch die Angabe der erfassten Menge Basiswerte möglich, da die Anzahl der einem Optionsrecht unterliegenden Basiswerte standardisiert ist.³⁶²

³⁵⁷ von Büren II 127; Vgl.: Bucher, Besonderer Teil § 12 I 3 b S. 160.

³⁵⁸ Vgl.: Frauenfelder 38; Ebner 15.

³⁵⁹ Frauenfelder 38; Schlicht 84; Optionsgeschäft 10; Ebner 15.

³⁶⁰ Frauenfelder 38; Schlicht 84; Optionsgeschäft 10; Ebner 15.

³⁶¹ Frauenfelder 38. Vgl.: Schlicht 84; Optionsgeschäft 10; Ebner 15.

³⁶² Die Anzahl der von einem Optionsrecht betroffenen Basiswerte entspricht der Handelseinheit ("Unit of Trading"). Vgl. vorn S. 10/11.

dd) Weiter bildet die **Wahl des Verfalltags**, bis zu dem das Optionsrecht Bestand hat (Optionsfrist), eine wesentliche Konkretisierung des durch den Beauftragten zu besorgenden Optionsgeschäfts.³⁶³

ee) Da in der Regel für das gleiche Verfalldatum und den gleichen Basiswert verschiedene Basispreise bestehen,³⁶⁴ hat der Auftraggeber schliesslich anzuordnen, über welchen **Basispreis** ein Optionsvertrag einzugehen ist.³⁶⁵

b) Optionsgeschäfte im Rahmen eines Auftrags zur Vermögensverwaltung

Werden Optionsgeschäfte durch den Beauftragten im Rahmen eines Auftrags zur Vermögensverwaltung³⁶⁶ getätigt, so entfallen die oben erwähnten Konkretisierungen des Optionsgeschäfts durch den Auftraggeber. Denn Vertragsgegenstand ist die Vermögensverwaltung als solche³⁶⁷ und nicht ein konkretes Optionsgeschäft.

Allerdings ist zu bemerken, dass gemäss den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen **Richtlinien für die Ausübung von Verwaltungsaufträgen**³⁶⁸ im Rahmen des Verwaltungsauftrags nur Optionsgeschäfte ausgeführt werden dürfen, für die Deckung vorhanden ist. Insofern ein Vermögensverwalter diese Richtlinien übernommen hat, müssen der Kunde und der Vermögensverwalter weitergehende Anlagen in Optionen speziell vereinbaren.³⁶⁹ Allerdings werden die Richtlinien nicht

³⁶³ Frauenfelder 38; Optionsgeschäft 10; Ebnetter 15. Vgl.: Schlicht 84, wo allerdings auf die alte Regelung des bundesdeutschen Optionshandels (keine festen Verfalldaten, sondern Wahl zwischen verschiedenen Laufzeiten mit Beginn ab Abschluss des Optionsvertrags) Bezug genommen wird.

³⁶⁴ Vorn S. 12.

³⁶⁵ Frauenfelder 38; Optionsgeschäft 10; BBO 14 I; Sonderbedingungen 7 I. - Vgl. zum Ganzen für Futures: Cordero 69 ff.

³⁶⁶ Die Qualifikation der Vermögensverwaltung im Interesse und für Rechnung eines Dritten ist umstritten (Zimmermann 138, mit Nachweis). Es ist der Argumentation von Zimmermann (138; mit Nachweisen) zu folgen, wonach es sich um einen gewöhnlichen Auftrag handle, da Gegenstand des Geschäfts einzig die Verwaltung, nämlich die Tätigkeit und Ueberwachung der Investitionen sei.

³⁶⁷ Vgl. Bucher, Besonderer Teil § 12 I 3 b S. 160.

³⁶⁸ Richtlinien Ziff. 12a.

³⁶⁹ Zimmermann 139.

von allen Instituten verwendet.³⁷⁰

2. Keine essentialia: Optionspreis, Gültigkeitsdauer und Ausführungsort

Nicht zu den essentialia, sondern zu den **accidentalialia negotii** zählen der Optionspreis, die Gültigkeitsdauer des Auftrags und der Ort der Ausführung des zu besorgenden Optionsgeschäfts.

- a) Der Auftraggeber kann bestimmen, dass hinsichtlich des **Optionspreises** "bestens" abzuschliessen sei, oder er kann ihn "limitieren", so dass der Optionsvertrag nicht zu einem ungünstigeren Optionspreis eingegangen werden darf. Daneben bestehen weitere Möglichkeiten, die Freiheit des Beauftragten bei der Aushandlung des Optionspreises einzuschränken.³⁷¹ Fehlt eine ausdrückliche Angabe, so hat der Beauftragte nach allgemeinem Auftragsrecht die Interessen des Auftraggebers sorgfältig zu wahren³⁷² und damit ein möglichst günstiges Resultat zu erzielen, also "bestens" zu kontrahieren.
- b) Weiter kann der Kunde bestimmen, **wie lange der Auftrag gültig** sein soll. Ueblich sind insbesondere "börsengültige" und "widerrufgültige" Aufträge.³⁷³ Eine derartige Festlegung ist jedoch nicht notwendig. Auch hier hat der Beauftragte im Interesse des Auftraggebers sorgfältig zu beurteilen, ob eine Ausführung noch sinnvoll ist; zudem bestehen für die Gültigkeitsdauer des Auftrags Usanzen.³⁷⁴
- c) Der gleiche Grundsatz gilt auch für den Fall, dass der Kunde nicht angeordnet hat, **an welcher Börse** das Optionsgeschäft abzuwickeln sei. Um das Kundeninteresse zu wahren, hat der Vermittler die Börse nach pflichtgemäßem Ermessen zu wählen.³⁷⁵ Doch kann ihm nicht

³⁷⁰ Zimmermann 138.

³⁷¹ Vgl. insb. R 12 sowie etwa: Frauenfelder 38; Optionsgeschäft 10; Schlicht 84.

³⁷² OR 398.

³⁷³ Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Börsenauftrag" S. 157; vgl. R 12.

³⁷⁴ Albisetti/Bodmer/Boemle/Gsell/Rutschi, Stichwort "Börsenauftrag" S. 157. Vgl. BBO 14 II; Sonderbedingungen 7 II.

³⁷⁵ Canaris Rz. 1920.

zugemutet werden, alle Optionsbörsen unter Berücksichtigung der Kosten und Gebühren zu überblicken. So wird er "i.d.R. verpflichtet sein, das Geschäft an derjenigen Börse vorzunehmen, die dafür 'zuständig' ist, d.h. dort, wo derartige Aufträge üblicherweise ausgeführt werden wie z.B. an der dem Auftragsort geographisch am nächsten liegenden oder an der für den Handel mit dem betreffenden Papier besonders frequentierten Börse"³⁷⁶.

V. Form

Der Auftrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler über die Besorgung eines Optionsvertrags kann **formlos** geschlossen werden.³⁷⁷

VI. Beweislast für das Zustandekommen des Vertrags

In Anwendung des in ZGB 8 statuierten Grundsatzes hat derjenige zu beweisen, dass ein Auftrag entstanden ist, der daraus Rechte ableitet. Fordert der Vermittler Ersatz für den von ihm geleisteten Optionspreis oder die erbrachte Marge (OR 402), oder klagt er auf Bezahlung des Entgelts für seine Bemühungen (OR 394 III), so liegt die Beweislast für den Bestand des Auftragsverhältnisses bei ihm.³⁷⁸ Sie trifft hingegen den Kunden, wenn dieser die Ueberweisung des Gewinns, die Herausgabe bezogener Basiswerte (OR 400 I), deren Aussonderung aus der Konkursmasse des "Beauftragten" (OR 401 III) oder bestimmte Bemühungen des "Beauftragten" begehrt.³⁷⁹

³⁷⁶ Canaris Rz. 1920.

³⁷⁷ Schlicht 84; vgl. Optionsgeschäft 10. Vgl.: BGE 81 II 227 ff, 231 f E 3; 86 II 33 ff, 40; Gautschi Art. 395 N 49a; Oser/Schönenberger Art. 394 N 28; Guhl/Merz/Kummer § 49 I 3 S. 460; von Büren II 127.

³⁷⁸ Vgl.: Gautschi Art. 425 N 3c.

³⁷⁹ Vgl.: Gautschi Art. 425 N 3c.

VII. Zeitpunkt des Vertragsabschlusses

Einzugehen ist hier auf die beiden Fälle, dass der Vermittler die Offerte des Kunden durch sofortige Ausführung des Optionsgeschäfts oder mangels sofortiger Ablehnung der Offerte akzeptiert. In jenem Fall kommt der Auftrag mit dem Beginn der Willensbetätigung, also mit dem Beginn der Ausführung des Optionsgeschäfts zustande. In dieser Situation liegt der Zeitpunkt des Vertragsabschlusses am Ende der Ablehnungsfrist. Der Auftrag entsteht damit spätestens³⁸⁰ zur Zeit der fraglichen Börsensitzung.³⁸¹

B. DISSENS

Die Gefahr eines Dissens¹ ist besonders gross bei mündlichen und vor allem bei fernmündlichen Vereinbarungen zwischen dem Kunden und dem Vermittler.

Aufgrund der Möglichkeiten, einerseits Kaufoptionen zu kaufen oder zu verkaufen und/oder Verkaufsoptionen zu kaufen oder zu verkaufen, ist folgende Dissenskonstellation zu erwähnen: Wünscht der Auftraggeber zum Beispiel eine Kaufoption zu verkaufen und erklärt dies eindeutig, missversteht der Beauftragte dies jedoch und bestätigt, den Kauf einer Kaufoption ausführen zu wollen, ohne dass die beiden Parteien die Diskrepanz entdecken, so liegt ein versteckter Dissens³⁸² in Form des **ErklärungsdisSENS**³⁸³ vor.³⁸⁴ In diesem Fall kann kein normativer Konsens angenommen werden, da keine Partei die Erklärung der Gegenpartei

³⁸⁰ Der Vertrag wird schon vorher abgeschlossen, falls die Ablehnung früher hätte erklärt werden können.

³⁸¹ Vgl. vorn S. 66.

³⁸² Vgl. zum Begriff: Kramer Art. 1 N 141; Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 300.

³⁸³ Zum Begriff: Kramer Art. 1 N 144.

³⁸⁴ Vgl.: Kramer Art. 1 N 144. - Entsprechendes gilt für ähnlich gelagerte Missverständnisse.

so verstehen durfte und musste, wie sie diese tatsächlich auffasste.³⁸⁵

Um das Risiko einer solchen Situation zu vermindern, empfiehlt es sich, anstatt oder besser zusätzlich zu den Begriffen "Kaufsoption" und "Verkaufsoption" die Termini "Call" und "Put" zu verwenden. Anstelle der Begriffe "kaufen" und "verkaufen" könnte - wie auch heute schon üblich - das Begriffspaar "acheter" und "vendre" gebraucht werden; denkbar wäre auch die Bezeichnung mit (Optionen) "nehmen" und schreiben³⁸⁶.

C. ZUSAMMENFASSUNG

Die vorstehenden Ausführungen lassen sich folgendermassen zusammenfassen:

- a) Die Offerte zum Auftrag über ein börsenmässiges Optionsgeschäft geht in der Regel vom Kunden aus und ist mit dem Zugang beim Vermittler verbindlich.
- b) Der Vermittler akzeptiert den Auftrag oft durch dessen Ausführung an der Börse. Häufig erfolgt die Annahme der Offerte aufgrund der Annahmevermutung nach OR 395 durch das Stillschweigen des gewerbsmässigen Vermittlers.
- c) Essentiale negotii ist die Bestimmung des zu besorgenden Geschäfts. Dazu gehört bei Einzelaufträgen über Optionsgeschäfte die Angabe, ob als Optionsnehmer oder Optionsgeber abzuschliessen sei, ob ein Kaufoptions- oder Verkaufsoptionsvertrag einzugehen sei, die Bestimmung des Basiswertes, der Anzahl Optionsrechte, des Verfalltags (Optionsfrist) und des Basispreises.
- d) Der Auftrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler über die

³⁸⁵ Vgl.: Kramer Art. 1 N 144.

³⁸⁶ "Optionen geben" unterscheidet sich in der gesprochenen Sprache zu wenig deutlich von "Optionen nehmen".

Besorgung börsenmässiger Optionsgeschäfte kann formlos geschlossen werden.

§ 3: WILLENSMAENDEL

A. VORBEMERKUNG

Optionsgeschäfte für Rechnung eines Kunden werden von den Vermittlern an der Optionsbörse im eigenen Namen abgeschlossen.³⁸⁷ Sie führen diese Geschäfte für den Kunden in indirekter Stellvertretung aus³⁸⁸ und werden mithin für den Kunden fiduziarisch (i.w.S.)³⁸⁹ tätig.³⁹⁰ Entsprechend ist das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler einerseits und dasjenige zwischen dem Vermittler und dem Dritten (Ausführungsgeschäft) anderseits zu trennen.³⁹¹ Hier werden nur diejenigen Willensmängel behandelt, die das Auftragsverhältnis zwischen dem **Kunden und dem Vermittler** betreffen. Auf Willensmängel im Verhältnis zwischen diesem und dem Dritten wird im zweiten Kapitel eingegangen.

Die hier zu beurteilenden Willensmängel beziehen sich also auf den Vertrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler, worin vereinbart wird, dass dieser für jenen in seinem eigenen Namen ein Optionsgeschäft abschliesst, zum Beispiel einen "Kaufsoptionsvertrag über Aktien IBM mit Verfalldatum Dezember 1986 zum Basispreis von X Dollar als Optionsnehmer 'bestens'" eingehe. Für diese Tätigkeit verlangt der Vermittler regelmässig eine Vergütung.

³⁸⁷ R 31 lit. h, i. Vgl. vorn S. 16.

³⁸⁸ Vgl.: Gautschi Art. 394 N 6b; Becker Vorb. zu Art. 32-40 N 4. Vgl. zur Kommission: Gautschi Vorb. zur Kommission N 1c; Oser/Schönenberger Art. 425 N 4 f.

³⁸⁹ Vgl. hinten S. 93 ff.

³⁹⁰ Vgl.: BGE 100 II 200 ff, 212; Gautschi Art. 394 N 13a; Kramer Art. 18 N 123; Jäggi/Gauch Art. 18 N 180. Vgl. zum Kommissionsvertrag: Gautschi Vorb. zur Kommission N 1c.

³⁹¹ OR 32 II, III. Vgl.: BGE 100 II 200 ff, 211; Jäggi/Gauch Art. 18 N 179.

B. IRRTUM

I. Fälle von Erklärungsirrtum

Bei einem Erklärungsirrtum hat der Irrende eine **falsche Vorstellung über die Ausdruckskraft seines Erklärungsverhaltens**,³⁹² wobei der Erklärungsempfänger die Erklärung in einem vom wirklichen Willen des Erklärenden abweichenden Sinn versteht und verstehen darf.³⁹³

a) Es ist insbesondere die Gefahr von **Irrtümern über die Einzelheiten des Optionsgeschäfts** beachtlich. Im Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler werden solche vorwiegend dem Auftraggeber unterlaufen, da er in Optionsgeschäften weniger erfahren ist als der Vermittler.

aa) Erklärt der Auftraggeber irrtümlicherweise, dass für ihn eine Option **"gekauft"** anstatt **"verkauft"** werden solle, so handelt es sich nicht um einen *error in negotio*.³⁹⁴ Denn der Irrende wollte nicht - wie dies OR 24 I Ziff. 1 voraussetzt³⁹⁵ - einen seinem rechtlichen Gehalt nach anderen Vertrag eingehen als denjenigen, für den er seine Zustimmung erklärt hat. Er ist wie beabsichtigt als Auftraggeber einen *entgeltlichen Auftrag* (über ein Optionsgeschäft) eingegangen. Der Irrtum beschlägt vielmehr die Art des zu besorgenden Geschäfts und damit den Vertragsgegenstand. Es ist ein **error in corpore**³⁹⁶ nach OR 24 I Ziff. 2 gegeben.

³⁹² Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 308 f; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 610; von Tuhr/Peter § 36 I S. 298, § 37 I S. 301/302.

³⁹³ von Tuhr/Peter § 37 I S. 301.

³⁹⁴ Irrtum über die Natur des Vertrags. OR 24 I Ziff. 1.

³⁹⁵ Bucher § 13 II 3 c S. 173; Oser/Schönenberger Art. 24 N 14, 16.

³⁹⁶ "Irrtum über die Identität der Sache". - Mit dem im Gesetz verwendeten Ausdruck "Sache" ist der Vertragsgegenstand gemeint (BGE 26 II 719 ff, 738 E 7; Becker Art. 24 N 12; Bucher § 13 II 3 d S. 174; vgl. Oser/Schönenberger Art. 24 N 28).

- bb) Erliegt der Kunde einem Irrtum über die Optionsart, die Optionsklasse oder die Optionsserie, so ist dies ebenfalls ein **error in corpore**. Auch hier irrt der Auftraggeber über den Vertragsgegenstand. Diese Konstellation entspricht derjenigen bei Gattungssachen, falls sich der Irrtum auf die Gattung als Individualisierungsmerkmal bezieht.³⁹⁷ Hierzu zählt es, wenn der Auftraggeber dem Beauftragten erklärt, er solle ihm eine Kaufoption vermitteln, obschon er sich eine Verkaufsoption vorstellt. Oder er bezeichnet ihm einen andern Basiswert oder ein anderes Verfalldatum, als es seinem Plan entspricht.
- cc) Stimmt die Erklärung des Kunden hinsichtlich der **Anzahl Optionsverträge** (bzw. Basiswerte) nicht mit seinem wirklichen Willen überein, so fragt es sich, ob OR 24 I Ziff. 3 anwendbar sei. Diese Bestimmung spricht von den Leistungen der Vertragsparteien. Beim entgeltlichen Auftrag besteht die Leistung des Auftraggebers in der Vergütung, diejenige des Beauftragten in der Geschäftsbesorgung. Die Anzahl abzuschliessender Optionsverträge betrifft die Leistung des Vermittlers nur insofern, als die Bestimmung der Zahl der zu besorgenden Optionsverträge zur Konkretisierung des *Gegenstands des Auftrags*, nämlich der Geschäftsbesorgung, notwendig ist. So könnte ein Irrtum über die Anzahl Optionsverträge unter OR 24 I Ziff. 2 subsumiert werden. Dies würde jedoch m.E. dem Sinn des Gesetzes widersprechen, dass Irrtümer, welche die Quantität betreffen, nur beachtlich sind, wenn sie einen **erheblichen Unterschied** bewirken. Obwohl die Anzahl Optionen keine Hauptleistung der Parteien des Auftrags betrifft, sondern einzig die Ablieferungspflicht, darf m.E. ein Erklärungsirrtum darüber nur wesentlich sein, wenn die Anzahl erheblich grösser ist.

³⁹⁷ Beispiel: "...Es wird Weizen versprochen, während Roggen gemeint war." (Oser/Schönenberger Art. 24 N 31, *error in corpore*. A.M.: von Tuhr/Peter § 37 Anm. 10, mit weiteren Hinweisen.)

dd) Irrt der Kunde in der **Festsetzung der Limite**, so betrifft dies zwar wiederum die Art des zu besorgenden Geschäfts und damit den Vertragsgegenstand, aber in quantitativer Hinsicht. Obwohl auch hier nicht die synallagmatischen Leistungen des Kunden und des Vermittlers (Vergütung und Tätigwerden) in Frage stehen, muss die in OR 24 I Ziff. 3 statuierte Beschränkung gelten. Ein solcher Irrtum ist nur wesentlich, wenn er zu einer erheblich verschiedenen Leistung führt.

b) Der Auftrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler zu einem börsenmässigen Optionsgeschäft wird häufig telefonisch abgeschlossen. Es ist deshalb durchaus denkbar, dass insbesondere der Vermittler (der mit einer Vielzahl von Kunden in Kontakt steht) seine **Erklärung an eine andere Person richtet**, als an diejenige, die er sich (geistig) vor Augen hält.³⁹⁸ Hier handelt es sich um einen **error in persona**³⁹⁹ (OR 24 I Ziff. 2), da der Adressat der Erklärung mit einer andern Person verwechselt wird.⁴⁰⁰ Die erwähnte Bestimmung setzt dafür, dass ein solcher Irrtum wesentlich ist, voraus, dass der Vertrag mit Rücksicht auf eine bestimmte Person abgeschlossen wurde. Dies dürfte in der Regel zutreffen, da es dem Vermittler wesentlich auf die finanziellen Verhältnisse und insbesondere die von dieser Person gestellten Sicherheiten ankommt.

II. Fälle von Motivirrtum

a) Kennt der Kunde die Eigenart des Optionsgeschäfts nicht und glaubt er fälschlicherweise, der Vermittler habe ihm durch den Abschluss des Optionsvertrags zum Beispiel Aktien gekauft oder verkauft,⁴⁰¹ so geht es nicht um einen Irrtum über den Vertragsgegenstand nach OR 24 I Ziff. 1. Denn diese Bestimmung zielt auf einen Erklärungsirrtum

³⁹⁸ Vgl. Gautschi Art. 395 N 35b.

³⁹⁹ Irrtum über die Identität der Person.

⁴⁰⁰ Vgl.: Bucher § 13 II 3 d S. 173/174; Keller/Schöbi 148.

⁴⁰¹ Vgl. als Beispiel: Urteil des OberGer. Zürich I. Str.K. Nr. 153/80 E v. 11.12.1980 S. 89 f (bzgl. Warenoptionen).

ab,⁴⁰² wogegen der zu beurteilenden Sachverhalt eine mangelhafte Willensbildung betrifft. Doch kann dieser Irrtum über den Handelsgegenstand im Einzelfall als **Grundlagenirrtum**⁴⁰³ qualifiziert werden. Von der subjektiven Wesentlichkeit des Objekts des Börsenhandels kann ausgegangen werden. Auch ist das Merkmal der **objektiven Wesentlichkeit**⁴⁰⁴ gegeben. Glaubt jemand, beispielsweise Aktien erwerben zu lassen, während in Wirklichkeit nur ein Optionsrecht darauf besorgt wird, so rechtfertigt dies nach allgemeiner Verkehrsanschauung⁴⁰⁵ die Unverbindlichkeit des Vertrags für den Irrenden. Fraglich dürfte dagegen sein, ob dem Vermittler erkennbar war, dass der direkte Erwerb oder die direkte Veräusserung der Basiswerte *conditio sine qua non* für den Kunden war.

- b) Sodann ist der Fall häufig, dass die vom Vermittler berechnete Vergütung "exorbitant hoch ist und z.B. das doppelte oder dreifache des von diesem zu entrichtenden Einstandspreises beträgt"⁴⁰⁶, wobei zudem der Kunde das erhebliche Ausmass dieser Aufschläge nicht kennt.⁴⁰⁷ Eine **falsche Vorstellung über eine derartige Höhe der Provision und deren Auswirkung** ist unter den Tatbestand des **Grundlagenirrtums** zu subsumieren. Der Optionspreis ist "ein Korrelat der von den Beteiligten erwarteten Bandbreite der Preisausschläge der jeweiligen Produkte, so (dass)...ihre Verdoppelung naturgemäss in krasser Weise der Marktsituation und den Preiserwartungen (widerspricht). Die zwingende Folge ist eine beträchtliche Reduktion der Erfolgsmöglichkeiten des Kunden."⁴⁰⁸ Der an der Börse notierte Op-

⁴⁰² Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 617 (mit weiteren Hinweisen); Keller/Schöbi 148; von Tuhr/Peter § 37 II vor 1 S. 303, § 37 V S. 308.

⁴⁰³ OR 24 I Ziff. 4.

⁴⁰⁴ Vgl. dazu etwa: BGE 108 II 410 ff, 412; 96 II 101 ff, 104 lit. c; Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 595 ff; Becker Art. 24 N 29; Oser/Schönenberger Art. 24 N 45.

⁴⁰⁵ Vgl. zu diesem Kriterium: Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 596 (mit zahlreichen Hinweisen).

⁴⁰⁶ Canaris Rz. 1863.

⁴⁰⁷ ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 87 ff, insb. 90 linke Spalte/rechte Spalte; BGHZ 80 (1981) 80 ff; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f; Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 ff.

⁴⁰⁸ ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 88. Ebenso: BGHZ 80 (1981) 80 ff, 84 f; Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f (mit einer

tionspreis entspricht der Chancen- und Risikoeinschätzung des Börsenfachhandels.⁴⁰⁹ Wird auf diese Summe eine Vermittlungsgebühr von einhundert Prozent aufgeschlagen, so bezahlt der Kunde einen Endpreis, der ausserhalb des an der Börse ermittelten Risikobereichs liegt.⁴¹⁰ Dass es dem Kunden subjektiv wesentlich ist, nicht einen Optionspreis zu bezahlen, der ihm jegliche realistische Gewinnchance raubt, darf vorausgesetzt werden. Ebenso ist es jedem Vermittler erkennbar, dass ein Optionspreis, der eine realistische Gewinnaussicht belässt, für den Kunden *conditio sine qua non* ist. Weiter ist es objektiv gerechtfertigt, dass der Kunde diese realistische Gewinnchance zur *conditio sine qua non* für den Abschluss des Vertrags macht; denn üblicherweise tätigt man Börsengeschäfte in der Hoffnung auf einen Gewinn und gestützt auf (vermeintlich) vernünftige Ueberlegungen und Erwartungen. Entsprechend gehört es zum Berufsethos seriöser Vermittlungsgesellschaften, den Kunden über die Höhe der Provision vorbehaltlos zu informieren.⁴¹¹

Aus den gleichen Gründen ist es als Grundlagenirrtum zu werten, wenn dem Kunden zwar die Höhe der Vergütung an den Vermittler bekannt ist, wenn er aber nicht um deren Einfluss auf seine Gewinnchance weiss.⁴¹²

ausführlichen und ablehnenden Auseinandersetzung mit der gegen-
teiligen Ansicht); Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440
f; Canaris Rz. 1863. Vgl. Wach Rz. 113 ff.

⁴⁰⁹ BGHZ 80 (1981) 80 ff, 84; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34
(1981) 1440 f, 1441.

⁴¹⁰ BGHZ 80 (1981) 80 ff, 84; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34
(1981) 1440 f, 1441. Vgl.: Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39
(1985) 81 f, 82; ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 88 f.

⁴¹¹ ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 90 (mit Nachweisen).

⁴¹² Vgl.: Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f, 82
("Grundlagen für eine sachgerechte Kaufentscheidung"); BGHZ 80
(1981) 80 ff, 84/85 ("wesentliche Grundlage eines Geschäfts").

C. ABSICHTLICHE TÄUSCHUNG

- a) Der soeben unter lit. b dargestellte **Motivirrtum über die Höhe der Provision und ihre Bedeutung** wird in der Regel auf einer **absichtlichen Täuschung**⁴¹³ beruhen.⁴¹⁴ Eine Täuschung des Vermittlers durch positives Tun ist nicht erforderlich; sein Schweigen genügt,⁴¹⁵ da eine Aufklärungspflicht hinsichtlich des an der Börse notierten Optionspreises, der daraufgeschlagenen Vergütung an den Vermittler und der Bedeutung dieses Zuschlags zu bejahen ist.⁴¹⁶

OR 28 geht OR 24 vor, da die Rechtslage nach jener Norm insofern für den Kunden günstiger ist, als seine eigene Fahrlässigkeit ihm nicht schadet (OR 26 I in fine).⁴¹⁷

- b) Der Tatbestand der absichtlichen Täuschung ist weiter erfüllt, wenn der Vermittler dem Kunden **übersetzte Gewinnmöglichkeiten vorgaukelt**, indem zum Beispiel der prozentuale Erfolg der Geschäftstätigkeit für einen einzelnen Kunden als Durchschnittswert ausgegeben wird.⁴¹⁸

Eine absichtliche Täuschung nach OR 28 I kann auch darin liegen, dass die (bestehenden) Gewinnmöglichkeiten massiv in den Vordergrund geschoben werden, während die **Verlustgefahren nur ange-tönt** und sofort wieder relativiert werden.⁴¹⁹

- c) Als absichtliche Täuschung ist es weiter zu bezeichnen, wenn das Vermittlungsinstitut damit wirbt, ausgewiesene Spezialisten des Optionshandels zu beschäftigen, stattdessen aber ungelernte und wegen Betrugs vorbestrafte Personen, die keine Gewähr für fachkundige und

⁴¹³ OR 28 I.

⁴¹⁴ Canaris Rz. 1863. Vgl. zum strafrechtlichen Betrug: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, insb. zur Täuschung S. 87 ff. Offengelassen in: Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34(1981) 1440 f, 1441.

⁴¹⁵ BGE 39 II 271 ff, 276/277; Becker Art. 28 N 6; Bucher § 13 V 2 c S. 193.

⁴¹⁶ Hinten S. 132 f; vgl. vorn S. 77 f.

⁴¹⁷ BGE 40 II 534 ff, 538 E 4.

⁴¹⁸ Vgl. ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 86 f.

⁴¹⁹ Vgl. das Strafurteil in ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 85 f.

seriöse Kundenbetreuung bieten, einsetzt.⁴²⁰

D. UEBERVORTEILUNG

Beträgt die Vermittlungsgebühr ein Vielfaches des Optionspreises und kennt der Kunde die Bedeutung dieses Zuschlags nicht, so ist zudem der Tatbestand der Uebervorteilung⁴²¹ zu beachten. In aller Regel wird in einem solchen Fall die Tätigkeit des Vermittlers eine derart hohe Gebühr nicht rechtfertigen, sondern ein krasses Missverhältnis anzunehmen sein. Kennt der Kunde die übliche Höhe der Vergütung und die Auswirkung einer übermässigen Provision auf seine Gewinnchance nicht, so ist er unerfahren. Die Ausbeutung liegt in der verrechneten Provision, die nur dank der Unerfahrenheit des Kunden verlangt werden kann. Die Voraussetzungen der Uebervorteilung⁴²² sind bei einer solchen Sachlage erfüllt.

E. RECHTSFOLGE

I. Einseitige Unverbindlichkeit

Der Vertrag ist für denjenigen **einseitig unverbindlich**, der sich beim Abschluss in einem wesentlichen Irrtum befunden hat,⁴²³ einer absichtlichen Täuschung unterlegen⁴²⁴ oder übervorteilt worden ist.⁴²⁵ Durch

⁴²⁰ Vgl. ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 93.

⁴²¹ OR 21.

⁴²² Vgl. etwa: Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 556 ff; Keller/Schöbi 160 f. Vorausgesetzt ist insb. nur, dass dem ausgebeuteten Vertragspartner die im konkreten Fall notwendigen Sachkenntnisse (d.h. hier Kenntnis des Optionsgeschäfts) fehlen, um das Geschäft zu würdigen (BGE 92 II 168 ff, 175; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 561).

⁴²³ OR 23; 31.

⁴²⁴ OR 28; 31.

⁴²⁵ OR 21.

die Berufung auf den Willensmangel kann der Irrrende, Getäuschte oder Uebervorteilte erreichen, dass der Vertrag definitiv ex tunc ungültig ist.⁴²⁶ Die "Anfechtung" bewirkt mithin, dass dem Verhältnis zwischen dem Vermittler und dem Kunden der **Rechtsgrund fehlt**.⁴²⁷

II. Bedeutung der Berufung auf einen Willensmangel

1. Widerruf anstatt Anfechtung vor Ausführung des Auftrags

Die **Anfechtung** des Auftrags über ein Optionsgeschäft ist **nicht notwendig**, solange mit der Ausführung des Auftrags noch nicht begonnen wurde.⁴²⁸ Die irrende, getäuschte oder übervorteilte "Partei erzielt durch den **Widerruf** (Art. 31 I OR, 404 OR) bereits die **Lösung aus ihrer Vertragsbindung**, ohne dass geprüft werden müsste, ob einer der speziellen gesetzlichen ex tunc wirkenden"⁴²⁹ Vertragsanfechtungsgründe vorliegt.⁴³⁰

2. Anfechtung nach Beginn der Ausführung des Auftrags

Die Anfechtung eines Auftrags zu einem börsenmässigen Optionsgeschäft

⁴²⁶ Hier wird der "Ungültigkeitstheorie" gefolgt, wonach der mit einem Willensmangel behaftete Vertrag von Anfang an ungültig ist, worauf sich aber nur eine Partei berufen kann, und dieser Mangel infolge einer unterbliebenen Anfechtung ex tunc geheilt wird (vgl. etwa: Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 673 ff; von Tuhr/Peter § 39 I S. 329 f, III bei Anm. 29a S. 334; Gauch 197). Zwar ist die von der h.L. (Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 681) vertretene "Anfechtbarkeitstheorie" (vertreten etwa von: BGE 105 II 23 ff, 26; Kramer Art. 1 N 133 f; Bucher § 13 IV 1 S. 184 f, § 13 IV 3 S. 188 f; Keller/Schöbi 125; weitere Nachweise bei Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 681), wonach der Vertrag von Anfang an gültig ist, aber unter der auflösenden Bedingung der Anfechtung durch den Irrrenden steht (Bucher § 13 IV 1 S. 184), dogmatisch befriedigender. Doch weisen Gauch/Schluép/Jäggi (Nr. 681 f) nach, dass sich der schweizerische Gesetzgeber für die "Ungültigkeitstheorie" entschieden hat.

⁴²⁷ Nach der Ungültigkeitstheorie bestand der Rechtsgrund gar nie, nach der Anfechtbarkeitstheorie fällt er dahin.

⁴²⁸ Gautschi Art. 395 N 35a, 35b.

⁴²⁹ Gautschi Art. 395 N 35a.

⁴³⁰ Vgl. zum Kommissionsvertrag: "Unausgeführte willensmangelhafte Kommissionsaufträge sind nicht anfechtbar" (Gautschi Art. 425 N 4b. Hervorhebung weggelassen).

ist bedeutsam, sobald mit der Ausführung begonnen wurde.⁴³¹

III. Geltendmachung des Willensmangels entgegen Treu und Glauben

Der Kunde insbesondere handelt treuwidrig, wenn er mit der Berufung auf den Willensmangel zuwartet, um abzuwarten, ob sich der Kurs günstig für ihn entwickelt.⁴³² Obwohl der Vermittler Beauftragter des Kunden und nicht Gegenpartei im Optionsvertrag ist, ginge eine solche Spekulation auf Kosten des Vermittlers,⁴³³ da dieser an den in seinem eigenen Namen für den Kunden eingegangenen börsenmässigen Optionsvertrag auch dann gebunden bleibt, wenn sich der Kunde aufgrund eines Willensmangels befreien kann.

IV. Wirkung der Geltendmachung eines Willensmangels

1. Wirkung einzig im Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler

Zwischen dem Kunden und dem Vermittler besteht ein fiduziarisches Rechtsverhältnis i.w.S.⁴³⁴ Es führt zu einem **Innenverhältnis** zwischen dem Fiduzianten und dem Fiduziar und zu einem **Aussenverhältnis** zwischen dem Fiduziar und einem Dritten. Diese beiden Beziehungen sind auseinanderzuhalten und grundsätzlich voneinander unabhängig.⁴³⁵ Die Berufung auf einen Willensmangel zeitigt deshalb einzig im Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler Wirkungen.⁴³⁶

⁴³¹ Vgl. Gautschi Art. 395 N 35a ff, 38a.

⁴³² Bucher § 13 IV 4 a S. 190 oben; Canaris Rz. 1846, 1862.

⁴³³ Vgl. auch Canaris Rz. 1846, 1862.

⁴³⁴ Hinten S. 93 ff.

⁴³⁵ Vgl.: OR 32 II, III; Kramer Art. 18 N 119, 124; Jäggi/Gauch Art. 18 N 179.

⁴³⁶ Canaris Rz. 1845. Vgl.: Gautschi Art. 396 N 23d. Bzgl. des Kommissionsvertrags: Gautschi Art. 425 N 4b, c.

2. Geschäftsführung ohne Auftrag

Beim börsenmässigen Optionsgeschäft verspricht der Vermittler dem Kunden, einen Optionsvertrag in seinem eigenen Namen, aber für dessen Rechnung zu besorgen. Mit dem Abschluss dieses Optionsgeschäfts an der Börse ist seine Tätigkeit nicht beendet. Er hat danach während der Optionsfrist in seinem Namen für den Kunden - d.h. insbesondere nach dessen Weisungen - die Rechte und Pflichten als Optionsgeber bzw. als Optionsnehmer auszuüben.⁴³⁷ Daraus ergibt sich die Schwierigkeit, wie vorzugehen ist, wenn ein Teil der Leistung bereits erbracht wurde,⁴³⁸ wenn also der Vermittler das börsenmässige Optionsgeschäft bereits abgeschlossen hat und eventuell bereits während einiger Zeit als Optionsnehmer beziehungsweise Optionsgeber aufgetreten ist.

Die Regelung findet sich im Gesetz selbst: Mit der Berufung auf den Willensmangel fehlt dem Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler definitiv der Rechtsgrund.⁴³⁹ Es ist damit **Geschäftsführung ohne (gülti-**

⁴³⁷ So hat der Vermittler als Optionsgeber z.B. laufend den aktuellen Margenanforderungen nachzukommen.

⁴³⁸ Vgl. Gautschi Art. 395 N 36b. Vgl. hinsichtlich der Dauerschuldverhältnisse etwa: Kramer, Allgemeine Einleitung N 165, vgl. auch Art. 1 N 240; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 711; Gauch 198 bei Anm. 1. Vgl. zur Beurteilung von Auftragsverhältnissen als Dauerschuldverhältnissen: Hofstetter 46 f; Bucher § 20 Anm. 216; vgl. dagegen Gauch S. 11 Anm. 5 a.E.

⁴³⁹ Vorn S. 81 oben.

⁴⁴⁰ Gautschi Art. 395 N 36a; Hofstetter 202, 204 bei Anm. 23; von Büren II 332/333; Bucher, Besonderer Teil § 14 II 2 b S. 191. Vgl. Oser/Schönenberger Art. 419 N 21. Vgl. für den Kommissionsvertrag: Gautschi Art. 425 N 4b.

A.M.: BGE 75 II 225 f, 226, wonach Geschäftsführung ohne Auftrag nicht nur das Bewusstsein, ein fremdes Geschäft zu führen, sondern auch das Wissen darum, dass kein Rechtsgrund zur Tätigkeit verpflichtet, voraussetze. BGE 99 II 131 ff, 134 (Ablehnung einer Geschäftsführung ohne Auftrag, weil nicht die Absicht bestanden hatte, im Sinne von Art. 419 OR ohne Auftrag zu handeln). - Diese Auffassung würde bedeuten, dass nicht Geschäftsführer ohne Auftrag ist, wer ein Kind aus den Fluten rettet in der Meinung, dazu verpflichtet zu sein. - Folgt man der Auffassung des Bundesgerichts, so stellt sich das Problem ähnlich wie bei Dauerschuldverträgen. Die Rückabwicklung wäre unpraktikabel und würde zu unbefriedigenden Ergebnissen führen (vgl. bzgl. Dauerschuldverträgen: Kramer, Allgemeine Einleitung N 165, vgl. auch Art. 1 N 240; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 711; Gauch 198 bei Anm. 1), da die Geschäftsbesorgung nicht "zurückgegeben" werden kann (Gautschi Art. 395 N 36b). Eine Wirkung der Unverbindlichkeit nur für die Zukunft drängt sich deshalb auf.

gen) Auftrag.⁴⁴⁰ Anwendbar sind die Artikel 419-424 OR.⁴⁴¹

a) Ansprüche bei Irrtum

Diese Qualifikation führt zu folgenden Ansprüchen:

- aa) Der Kunde hat einen Anspruch auf **Rechenschaftsablegung** des Geschäftsführers und auf **Herausgabe der erlangten Vorteile** (actio negotiorum gestorum directa).⁴⁴² Der Herausgabepflicht kann nachgekommen werden, indem ein **Gegengeschäft** zum "betroffenen" Optionsvertrag abgeschlossen und der durch diese Glattstellung erzielte Gewinn herausgegeben wird.⁴⁴³

Wird die Anwendung des Rechts über die Geschäftsführung ohne Auftrag abgelehnt, so sollten m.E. willensmangelhafte Aufträge zum Abschluss börsenmässiger Optionsverträge, soweit sie bereits ausgeführt sind, nicht nach den Grundsätzen des Bereicherungsrechts rückabgewickelt, sondern "für die Dauer ihres faktischen Funktionierens (also für die Vergangenheit) auch rechtlich wie gültig begründete Vertragsverhältnisse beurteilt werden" (Kramer Art. 1 N 240 bzgl. Dauerschuldverhältnissen. Vgl. zu den Dauerschuldverhältnissen weiter etwa: Kramer Art. 1 N 240 ff, insb. N 241; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 711; Bucher § 16 II 2, insb. c, S. 243 f; Gauch 198 Anm. 1.). Diese Restriktion der Anfechtungsfolgen (Kramer Art. 1 N 241) wird dogmatisch verschieden begründet. Gauch/Schlupe/Jäggi (Nr. 711) sehen einen Lösungsansatz in OR 25 I. Andere stützen sich auf die Lehre vom faktischen Vertragsverhältnis, die ein vertragsähnliches Rechtsverhältnis annimmt (Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 711; Kramer Art. 1 N 238 ff; Bucher § 16 S. 239 ff, alle mit weiteren Nachweisen). Sodann vertritt Kramer die Auffassung, dass kein eigenständiger schuldrechtlicher Verpflichtungsgrund notwendig sei. Die aus dem Schutzzweck der die Anfechtbarkeit statuierenden Norm folgende teleologische Begründung ("Schutzzweckgedanke" und "Vertrauensschutzgedanke") genüge (Kramer Art. 1 N 241). Die bereits vollzogenen Handlungen wären somit nach Auftragsrecht zu beurteilen. - Was die Lehre vom faktischen Vertragsverhältnis annimmt, nämlich ein vertragsähnliches Rechtsverhältnis, ein Quasikontrakt, hat der Gesetzgeber für diejenigen Sachverhalte, die sich als Geschäftsführung ohne Auftrag qualifizieren, positiv geregelt. Soweit eine solche Subsumption möglich ist, erfolgt die Restriktion der Anfechtungsfolgen durch diese Regeln; die Interessen der Parteien werden durch die erwähnten Regeln sachgerecht ausgeglichen.

⁴⁴¹ Vgl. Gautschi Art. 395 N 36a ff, Art. 425 N 4b (zum Kommissionsvertrag).

⁴⁴² OR 423 I, OR 400, OR 419; Gautschi Art. 395 N 37a, Art. 419 N 8a, 9; Oser/Schönenberger Art. 419 N 25 f.

⁴⁴³ Ein solcher mag vorliegen, wenn sich der Vermittler auf einen Willensmangel beruft; ein Kunde wird bei "günstiger" Kursentwicklung nur dann einen Willensmangel geltend machen, wenn zwar ein Gewinn aus dem Optionsgeschäft an der Börse resultiert, dieser jedoch durch die vom Vermittler verlangte (übersetzte) Provision aufgezehrt wird.

Die Herausgabepflicht erfasst alle Vermögenswerte, die der Vermittler aus irgendeinem Grund vom Kunden erhalten oder von Dritten erlangt hat.⁴⁴⁴ Es sind somit insbesondere die für den Optionspreis geleistete Zahlung, die darüber hinausgehende Vergütung an den Vermittler und die zur Sicherheit hinterlegten Werte zurückzuerstatten, soweit sie die Verwendungen übersteigen⁴⁴⁵ ⁴⁴⁶ oder keine Pflicht zu Verwendungsersatz besteht.⁴⁴⁷

Der Kunde kann schliesslich gegen den Vermittler vorgehen, wenn dieser die bereits vorgenommene Geschäftsführung unsorgfältig betrieb.⁴⁴⁸

- bb) Soweit der Vermittler als Geschäftsführer das (fremde) Optionsgeschäft und dessen Ausführung nach dem ausgesprochenen Willen und im Interesse des Geschäftsherrn unternimmt, steht die auf einem irrtumsbehafteten "Vertrag" beruhende Geschäftsführung der vertraglichen näher als der deliktischen. Damit entscheidet Art. 422 und nicht 423 über die dem Geschäftsführer zustehenden Ansprüche.⁴⁴⁹ Danach sind dem Vermittler die notwendigen oder nützlichen und angemessenen Verwendungen sowie nach Ermessen des Richters anderer Schaden zu ersetzen und er ist von übernommenen Verbindlichkeiten zu befreien.

⁴⁴⁴ Gautschi Art. 419 N 9b; Oser/Schönenberger Art. 419 N 26.

⁴⁴⁵ Vgl. OR 422.

⁴⁴⁶ Die Verwendungen sind zu ersetzen, wenn die Geschäftsbesorgung im Interesse des Geschäftsherrn geboten war (OR 422 I). Von einer "gebotenen Geschäftsbesorgung" kann m.E. selbst nach der objektiven Theorie gesprochen werden. Danach ist die Geschäftsbesorgung dann geboten, wenn sie nach der Auffassung im Verkehr unter Berücksichtigung der Verhältnisse des Geschäftsherrn notwendig oder doch nützlich und zugleich von gewisser Dringlichkeit ist (Oser/Schönenberger Art. 422 N 3; Guhl/Merz/Kummer § 49 IV 2 b S. 470). Zwar sind Optionsgeschäfte wohl selten als solche notwendige oder nützliche und dringliche Geschäfte. Gehen aber beide Parteien irrtümlich von einem mangelfreien Vertrag aus, so ist die Geschäftsführung - nämlich die Ausführung des vermeintlich gültigen Auftrags - nach der Verkehrsauffassung notwendig, weil (irrtümlicherweise) eine Rechtspflicht zur Geschäftsführung angenommen wird.

⁴⁴⁷ OR 423.

⁴⁴⁸ OR 420 I.

⁴⁴⁹ Gautschi Art. 422 N 2a ff, insb. N 2b, vgl. Art. 395 N 37b.

Zu den Verwendungen sind insbesondere die **Auslagen (Spesen)**, die im Zusammenhang mit dem Optionsgeschäft entstanden sind, zu zählen.⁴⁵⁰ Solche notwendigen Auslagen sind namentlich die Bezahlung des Optionspreises (falls eine Option genommen wurde) sowie die als Sicherheit geleisteten und zur Erfüllung der Pflichten aus dem Optionsvertrag beanspruchten Beträge (Margen; falls eine Option geschrieben wurde). Zu den Auslagen sind weiter auch Kosten zu rechnen, die dem Vermittler gegenüber weiteren Mittlerpersonen und der Börse entstehen.

Für die Geschäftsführung ohne Auftrag ist grundsätzlich keine über die Verwendungen hinausgehende Vergütung geschuldet.⁴⁵¹ Da der Vermittler jedoch seine beruflichen Fähigkeiten eingesetzt hat und dies üblicherweise nur gegen Entgelt tut, darf er seinen Zeitaufwand als Auslage verrechnen und ein **Honorar fordern**.⁴⁵² Bei der Berechnung der Vergütung ist auch auf das Verhältnis der versprochenen und der bis zur Berufung auf den Willensmangel erbrachten Tätigkeit und Zeitaufwendung abzustellen.

Die in OR 422 I vorgesehene Befreiungspflicht bewirkt, dass der Kunde dem Vermittler einen allfälligen **Verlust** aus dem (glattgestellten) Optionsgeschäft **zu decken** hat.

- cc) Derjenige Teil des Optionsgeschäfts, der vor der Berufung auf den Willensmangel bereits erledigt wurde, wird nach den Regeln über die

⁴⁵⁰ Gautschi Art. 422 N 6a; Oser/Schönenberger Art. 402 N 2 i.Vrb.m. Art. 423 N 6; vgl. von Büren II 334.

⁴⁵¹ Gautschi Art. 395 N 38a; Oser/Schönenberger Art. 423 N 8; von Büren II 334.

⁴⁵² von Büren II 334; Oser/Schönenberger Art. 423 N 8. Vgl. Guhl/Merz/Kummer § 49 IV 2 b S. 470, die eine Vergütung als Schadenersatz dann gewähren wollen, wenn der Nachweis eines versäumten anderweitigen Verdienstes gelingt. A.M.: Gautschi Art. 424 N 10b, c, wo ein solcher Vergütungsanspruch nur bei tatsächlichen Dienstleistungen zugestanden wird. Entsprechend wird er bei willensmangelhaften Kommissionsaufträgen abgelehnt (Art. 423 N 7b, Art. 425 N 4b; vgl. Art. 395 N 38a, b). Geht man von dieser Ansicht aus, so ist eine Vergütung doch dann zuzusprechen, wenn dem Vermittler der Nachweis des entgangenen Gewinns gelingt und der Kunde aus Fahrlässigkeit irrte (OR 422 I i.Vrb.m. OR 26 I).

Geschäftsführung ohne Auftrag abgewickelt. Hinsichtlich der *noch nicht erbrachten Leistungen* ist OR 25 I zu beachten. Danach hat diejenige Partei, die sich auf einen **fahrlässig verschuldeten Irrtum** beruft, den aus dem Dahinfallen des Vertrags verursachten Schaden zu ersetzen. Es ist derjenige Vermögensstand zu bewirken, der dem Vermögensstand ohne den Vertragsabschluss entspricht (negatives Interesse).⁴⁵³ Hat sich der Kunde fahrlässig geirrt, so hat er dem Vermittler insbesondere den Gewinn zu ersetzen, der ihm entgangen ist, weil er - aufgrund des (mangelhaften) Geschäfts für den Kunden - andere Aufträge abgelehnt hat. Dabei ist die Vergütung für die bereits erbrachte Tätigkeit zu berücksichtigen. Allerdings dürfte es selten zutreffen, dass aufgrund des (mangelhaften) Auftrags andere Geschäfte abgelehnt wurden.

b) Ansprüche bei Täuschung und Uebervorteilung

Beruhet der geltend gemachte Willensmangel auf einer absichtlichen Täuschung oder liegt eine Uebervorteilung des Kunden vor, so hat der Vermittler die Geschäftsführung nicht mit Rücksicht auf den Willen und das Interesse des Kunden unternommen (OR 423 I).⁴⁵⁴ Es fehlte ihm mithin der *animus alieni negotii utiliter gerendi*.⁴⁵⁵ Den Geschäftsführer trifft ein **Uebernahmeverschulden**, da das Geschäft nicht "*utiliter coeptum*" wurde.⁴⁵⁶ Der Täuschende oder Uebervorteilende darf nicht vom Bestehen eines mängelfreien Auftrags ausgehen, wie dies die Geschäftsbesorgung im Interesse des Geschäftsherrn voraussetzt⁴⁵⁷. Die Geschäftsführung steht mithin dem Delikt näher als dem Vertrag,⁴⁵⁸ wenn

⁴⁵³ von Tuhr/Peter § 12 IV 2 S. 86 f, § 37 VI c S. 316 f.

⁴⁵⁴ Es wird hier auf die publik gewordenen Fälle bezug genommen, in denen der Vermittler "betrügerisch" handelte. Hat der Kunde den Vermittler absichtlich getäuscht, so gelten die Ausführungen entsprechend.

⁴⁵⁵ Vgl. Gautschi Art. 422 N 2b, Vorb. zur Geschäftsführung ohne Auftrag N 25 Ziff. 3. Vgl. auch Oser/Schönenberger Art. 423 N 1.

⁴⁵⁶ Vgl. Gautschi Art. 422 N 2b.

⁴⁵⁷ Vgl. Gautschi Vorb. zur Geschäftsführung ohne Auftrag N 25 Ziff. 3, Art. 423 N 2b Ziff. 2.

⁴⁵⁸ Vgl. Gautschi Art. 422 N 2a, b.

der Kunde vom Vermittler absichtlich getäuscht oder übervorteilt wurde. Damit ist OR 423 anwendbar.⁴⁵⁹ Der Kunde ist besser und der Vermittler schlechter gestellt als bei der Geschäftsführung im Interesse des Geschäftsherrn.⁴⁶⁰

Auch hier besteht eine **Rechenschaftspflicht** des Vermittlers.⁴⁶¹ Für die weiteren Ansprüche ist zu unterscheiden, ob der Kunde die Geschäftsführung zurückweist.

aa) Er kann die Geschäftsführung **zurückweisen**⁴⁶² und das **negative Interesse** geltend machen.⁴⁶³ So hat der Vermittler alle vom Kunden erbrachten Leistungen zurückzuerstatten, namentlich die **Zahlung für den Optionspreis** (falls eine Option genommen wurde) bzw. erbrachte **Sicherheitsleistungen** (falls eine Option geschrieben wurde) sowie bereits erstattete **Provisionen**. Diese Rückerstattungspflicht kann der Vermittler nicht mit seinen Aufwendungen verrechnen (OR 423 II).⁴⁶⁴

bb) Der Kunde mag aber auch die **Aneignung der aus der Geschäftsführung fließenden Vorteile** wählen. Hier beansprucht er das **Erfüllungsinteresse**.⁴⁶⁵ Der Vermittler hat danach den aus dem Optionsgeschäft tatsächlich erzielten oder den bei Verwendung aller Sorgfalt erzielbaren Gewinn aus dem Optionsgeschäft abzuliefern.⁴⁶⁶

Fordert der Kunde die Vergütung der Vorteile aus dem Optionsgeschäft, so kann der Vermittler seine tatsächlichen **Aufwendungen** bis zum Maximalbetrag der an den Kunden zu leistenden Vorteile verrechnen.⁴⁶⁷ In Betracht fallen insbesondere Aufwendungen für die

⁴⁵⁹ Vgl. die vorhergehenden Belege.

⁴⁶⁰ Vgl.: Gautschi Art. 423 N 7; Guhl/Merz/Kummer § 49 IV 3 S. 471; Oser/Schönenberger Art. 423 N 3, 5.

⁴⁶¹ Gautschi Art. 423 N 3b, 5.

⁴⁶² Gautschi Art. 423 N 8a.

⁴⁶³ Vgl. Gautschi Art. 423 N 8c.

⁴⁶⁴ Gautschi Art. 423 N 10a. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 423 N 5; von Tuhr/Peter § 54 IV 4 a S. 522/523; Guhl/Merz/Kummer § 49 IV 3 S. 471.

⁴⁶⁵ Gautschi Art. 423 N 8c.

⁴⁶⁶ OR 423 I, OR 420 III; Gautschi Art. 423 N 8c.

⁴⁶⁷ OR 423 II. Gautschi Art. 423 N 9, 10a; Oser/Schönenberger Art.

Bezahlung des Optionspreises bzw. erbrachte Sicherheitsleistungen oder Zahlungen in Erfüllung der durch die Ausübung eines Optionsrechts entstehenden Pflichten sowie gegenüber weiteren Mittlerpersonen oder der Börse entstandene Kosten.

Eine darüber hinausgehende **Vergütung (Gewinn)** kann hingegen **nicht** gefordert werden.⁴⁶⁸

F. ZUSAMMENFASSUNG

- a) Bei Aufträgen über börsenmässige Optionsgeschäfte können vor allem Irrtümer über Einzelheiten des zu besorgenden Optionsvertrags und über die Eigenart des Optionsgeschäfts auftauchen. Aus den relativ unbekannten Besonderheiten des Optionsgeschäfts ergibt sich die Gefahr absichtlicher Täuschung oder der Uebervorteilung durch die erfahrene Partei, also durch unseriöse Vermittler.
- b) Die Berufung auf einen solchen Willensmangel wirkt einzig im Verhältnis zwischen dem Vermittler und dem Kunden, bleibt also ohne Einfluss auf das Börseninnengeschäft. Dadurch wird die Tätigkeit des Vermittlers zur Geschäftsführung ohne Auftrag. In Irrtumsfällen ist nach OR 422, im Falle absichtlicher Täuschung oder Uebervorteilung dagegen nach OR 423 vorzugehen.

⁴⁶⁸ 423 N 5; Guhl/Merz/Kummer § 49 IV 3 S. 471.
Gautschi Art. 423 N 7c; Oser/Schönenberger Art. 423 N 5; Guhl/Merz/Kummer § 49 IV 3 S. 471.

§ 4: INHALT DES VERTRAGS ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM VERMITTLER

Bisher wurde das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler qualifiziert und seine Entstehung sowie die Möglichkeit und Wirkung von Willensmängeln betrachtet. Nun ist auf den Inhalt des entstandenen Auftrags über börsenmässige Optionsgeschäfte einzugehen.

Zunächst wird ein Ueberblick gegeben (lit. A), danach werden die Pflichten des Vermittlers (lit. B) und anschliessend diejenigen des Kunden (lit. C) dargestellt. Sodann kommt die Bedeutung der Legalzession nach OR 401 für den Auftrag über börsenmässige Optionsgeschäfte zur Sprache (lit. D), gefolgt von einer Zusammenfassung (lit. E).

A. UEBERBLICK

- a) Das Auftragsverhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler verpflichtet diesen, einen Optionsvertrag zu besorgen, wofür ihm der Kunde eine Vergütung zu zahlen verspricht.
- b) Erfolgt kein "Selbsteintritt" des Vermittlers, so erfüllt er die im Auftrag übernommene Pflicht durch den Abschluss eines **Ausführungsgeschäfts** zwischen ihm und einem Dritten⁴⁶⁹ ⁴⁷⁰ und durch die Abwicklung des mit diesem entstandenen Optionsvertrags. Der zwischen dem Kunden und dem Vermittler bestehende Auftrag liefert den **Rechtsgrund** dafür, dass der Vermittler das Ausführungsgeschäft für fremde Rechnung vorzunehmen befugt ist.⁴⁷¹

⁴⁶⁹ Vgl. Gautschi Art. 394 N 6 ff. Vgl. zum Kommissionsvertrag: Oser/Schönenberger Art. 425 N 11, 6; Rüegg 48/49.

⁴⁷⁰ Dazu hinten im zweiten und dritten Kapitel.

⁴⁷¹ Gautschi Art. 394 N 10. Vgl. auch: Oser/Schönenberger Art. 425 N 10. - Der Auftrag wird in diesem Zusammenhang auch als "Uebernahmevertrag" (Oser/Schönenberger Art. 425 N 10) oder als "Veranlassungsgeschäft" (Rüegg 48 f, mit weiteren Nachweisen) bezeichnet.

B. VERPFLICHTUNG DES VERMITTLERS ZUM ABSCHLUSS UND ZUR ABWICKLUNG EINES OPTIONSGESCHAEFTS

I. Gegenstand der obligatio faciendi

Ein Auftrag verpflichtet den Mandatar zu einer Geschäftsbesorgung,⁴⁷² einer obligatio faciendi.⁴⁷³ Uebernimmt es der Vermittler gegenüber einem Kunden, ein Optionsgeschäft zu besorgen, so besteht seine obligatio faciendi aus folgenden Tätigkeiten:

1. Abschluss eines Optionsvertrags

Der Auftrag verpflichtet den Vermittler gegenüber dem Kunden, in seinem Namen, aber für Rechnung des Kunden einen nach dessen Weisungen mehr oder minder bestimmten Optionsvertrag abzuschliessen.⁴⁷⁴

2. Abwicklung des Optionsvertrags

Wie beim herkömmlichen Effektengeschäft⁴⁷⁵ beschränkt sich die Pflicht des Beauftragten nicht auf den Abschluss des Optionsvertrags, sondern erstreckt sich auch auf dessen **Abwicklung**:

Optionsverträge sind auf eine bestimmte - wenn auch möglicherweise sehr kurze - Dauer angelegt. Mit dem Abschluss des Optionsvertrags ist deshalb die Arbeit des Vermittlers nicht getan. Wie er den Kontrakt in seinem eigenen Namen eingegangen ist und sich selbst berechtigt und verpflichtet hat,⁴⁷⁶ ist er mangels anderer Verabredung oder Beendigung des Auftrags verpflichtet, **weiterhin in seinem eigenen Namen als Optionsgeber oder Optionsnehmer aufzutreten**. Diese Pflicht schliesst auch die

⁴⁷² OR 394.

⁴⁷³ Gautschi Art. 394 N 3. Vgl. Schönle § 18 I 1 a S. 246.

⁴⁷⁴ Vgl. zum Kommissionsgeschäft: Gautschi Vorb. zur Kommission N 1a; Oser/Schönenberger Art. 425 N 11; Canaris Rz. 1899.

⁴⁷⁵ Gautschi Vorb. zur Kommission N 1a, 1b; Oser/Schönenberger Art. 425 N 11; Schönle § 18 I 1 a S. 246.

⁴⁷⁶ OR 32.

Abwicklung eines allfällig bewirkten Hauptvertrags ein.

Die mit der Zukunft "spielenden" Rechte und Pflichten aus einem Optionsvertrag rufen neben der soeben erwähnten "passiven" auch einer "aktiven Verwaltung". Der Abschluss des Optionsvertrags führt zu einem befristet gültigen Optionsrecht des Optionsnehmers und einer entsprechenden Bindung des Optionsgebers. Jenes will ausgeübt werden oder es soll der Gewinn durch eine Glattstellung realisiert werden. Auch die Bindung des Optionsgebers kann durch ein Gegengeschäft glattgestellt werden. Anders als bei Vermögensverwaltungsverträgen hat hierfür der **Kunde** besorgt zu sein. So ist der Vermittler bei Optionsgeschäften, die nicht im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrags getätigt werden, und mangels anderer Abrede weder berechtigt, noch verpflichtet, das Optionsrecht auszuüben oder den Optionsvertrag durch ein Gegengeschäft glattzustellen, noch hat er auf den Ablauf der Optionsfrist hinzuweisen.^{477 478}

3. Rechtshandlungsauftrag

Der Vertrag zwischen dem Kunden und der Bank ist ein **Rechtshandlungsauftrag**.⁴⁷⁹ Denn mit dem Abschluss (und der Abwicklung) eines Optionsvertrags bildet ein Rechtsgeschäft den Gegenstand des Auftrags.⁴⁸⁰

4. Indirekte Stellvertretung

Der Vermittler verpflichtet sich, den Optionsvertrag in seinem eigenen

⁴⁷⁷ Vgl.: Optionsgeschäft 10; Thoden 90. Für den bundesdeutschen Optionshandel sind spezielle Formulare für die Erteilung eines entsprechenden "Ergänzungsauftrags" geschaffen worden (Formular 3 und 4, abgedruckt in Optionsgeschäft Anlage VI).

⁴⁷⁸ Vgl. zur fehlenden Benachrichtigungspflicht über den Ablauf der Optionsfrist hinten S. 108.

⁴⁷⁹ Vgl. zur Kommission: Gautschi Vorb. zur Kommission N 1a.

⁴⁸⁰ Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 394 N 3; Gautschi Art. 394 N 4; Guhl/Merz/Kummer § 49 I S. 459.

Namen, aber für Rechnung des Kunden einzugehen und abzuwickeln.⁴⁸¹ Er handelt somit als **indirekter Stellvertreter**.⁴⁸² Da dem Vermittler sowohl der Wille zur direkten Stellvertretung des Kunden abgeht, als auch die Vollmacht dazu fehlt, ist auch eine Vertretungswirkung nach OR 32 II nicht gegeben.⁴⁸³ Anwendbar ist Art. 32 III OR unter Berücksichtigung der auftragsrechtlichen⁴⁸⁴ Spezialregelung von Art. 401 OR.⁴⁸⁵ Es wird einzig der Vermittler unmittelbar berechtigt und verpflichtet.⁴⁸⁶

II. Fiduziarisches Grundgeschäft (fiduziarisches Rechtsgeschäft i.w.S.)

Da der Vermittler Optionsverträge in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden besorgt und abwickelt, fragt es sich, ob von einem fiduziarischen Rechtsgeschäft gesprochen werden kann:

- a) Ein "Vertrag, durch den die eine Partei (Fiduziant oder Treugeber) die andere Partei (Fiduziar oder Treuhänder) **beauftragt, im eigenen Namen, aber im Interesse und für Rechnung des Fiduzianten ein bestimmtes (mehr oder weniger genau umschriebenes) Verhalten zu üben**"⁴⁸⁷, heisst **fiduziarisches Grundgeschäft** (oder fiduziarisches Rechtsgeschäft i.w.S.).⁴⁸⁸ Unter diesen Begriff ist der hier behandelte Vertrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler zu subsumieren. Denn darin beauftragt⁴⁸⁹ der Kunde (Fiduziant) den Vermittler (Fiduziar), in seinem eigenen Namen, aber im Interesse und für Rechnung des Kunden⁴⁹⁰ Optionsverträge zu besorgen und abzuwickeln.

⁴⁸¹ Vgl.: R 31 lit. h. Vorn S. 16.

⁴⁸² BGE 100 II 200 ff., 211. von Tuhr/Peter § 41 I 1 S. 348, § 44 I S. 390 bei Anm. 24a; Gautschi Vorb. zu Art. 32-40 N 4; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 1059.

⁴⁸³ Vgl.: BGE 88 II 350 ff., 357 E 1 e, 353 E 1 a; 90 II 285 ff., 288; von Tuhr/Escher § 82 II S. 238; Bucher § 26 I 4 b S. 429; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 2576.

⁴⁸⁴ Bucher § 33 Anm. 7 S. 545.

⁴⁸⁵ Vgl.: Gautschi Art. 394 N 6b; von Tuhr/Peter § 44 I S. 390 bei Anm. 24a.

⁴⁸⁶ OR 32 II. Vgl. von Tuhr/Peter § 44 I S. 390 bei Anm. 24a und S. 387/388 (für obligatorische Verträge i.a.).

⁴⁸⁷ Jäggi/Gauch Art. 18 N 178. Hervorhebungen z.T. weggelassen.

⁴⁸⁸ Jäggi/Gauch Art. 18 N 178; vgl. Kramer Art. 18 N 123; Guggenheim 254.

⁴⁸⁹ Vorn S. 49 ff.

⁴⁹⁰ Vorn S. 92/93.

b) Vom fiduziarischen Grundgeschäft unterscheiden *Jäggi/Gauch* die **fiduziarische Rechtsübertragung** (fiduziarisches Rechtsgeschäft i.e.S.).⁴⁹¹ Sie ist ein Verfügungsgeschäft, das ein fiduziarisches Grundgeschäft voraussetzt, wogegen dieses nicht immer mit einer fiduziarischen Rechtsübertragung verbunden ist.⁴⁹² Uebertragen werden kann das Eigentum an einer Sache oder ein anderes selbständig übertragbares Recht.⁴⁹³ Dabei ist charakteristisch, dass die Rechtsübertragung zu einer die wirtschaftlichen Zwecke **überschüssenden Rechtsmacht** führt.⁴⁹⁴ Die durch die Uebertragung bewirkte überschüssende Rechtsmacht wird allerdings durch die fiduziarische Abrede (pactum fiduciae) obligatorisch beschränkt.⁴⁹⁵

aa) Eine solche Uebertragung, die zu einer nach aussen in Erscheinung tretenden⁴⁹⁶ überschüssenden Rechtsträgerschaft des Vermittlers führen würde, ist nicht notwendigerweise mit börsenmässigen Optionsgeschäften verbunden. Werden börsenmässige Optionsgeschäfte abgeschlossen, so wird sich der Vermittler - falls er als Optionsnehmer einen Optionsvertrag abschliessen soll - nur versichern, dass das *auf den Kunden lautende Konto* ein genügend grosses Guthaben ausweist, um die Verwendungen⁴⁹⁷ zu decken. Rechtsübertragungen im Hinblick auf das Geschäft erfolgen nicht. Dasselbe gilt für den Fall, dass der Vermittler als Optionsgeber einer Verkaufsoption auftreten soll; er wird darum besorgt sein, dass Sicherheiten mindestens im Umfang des Basispreises multipliziert mit der Anzahl Basiswerte vorhanden sind. Diese Sicherheiten können allenfalls fiduziarisch bestellt sein, doch macht dies nicht das Optionsgeschäft zu einem fiduziarischen Rechtsgeschäft,

⁴⁹¹ Jäggi/Gauch Art. 18 N 177, 184 ff; vgl. Kramer Art. 18 N 123 (f), N 119.

⁴⁹² Jäggi/Gauch Art. 18 N 184.

⁴⁹³ Jäggi/Gauch Art. 18 N 185.

⁴⁹⁴ BGE 71 II 167 ff, 169; 99 II 393 ff, 397; Kramer Art. 18 N 119; Jäggi/Gauch Art. 18 N 189; Hofstetter 28.

⁴⁹⁵ Jäggi/Gauch Art. 18 N 189, 186; Kramer Art. 18 N 119; Hofstetter 28; BGE 99 II 393 ff, 396/397; 71 II 99 ff, 100 f.

⁴⁹⁶ BGE 71 II 99 ff, 100/101.

⁴⁹⁷ Insb. Optionspreis und Kosten.

sondern betrifft die Sicherheitsbestellung. Das Gesagte gilt entsprechend, falls der Vermittler einen Kaufoptionsvertrag als Optionsgeber eingehen soll; hier wird er um Sicherheiten für die allenfalls zu liefernden Basiswerte besorgt sein. Erfolgt diese *Sicherheitsbestellung fiduziarisch* (Sicherungsübereignung),⁴⁹⁸ so macht dies nicht das Optionsgeschäft zu einem fiduziarischen. Die Bestellung von Sicherheiten betrifft das Ausführungsgeschäft nicht.

bb) In Ausführung des Auftrags schliesst der Vermittler einen Optionsvertrag in seinem eigenen Namen ab und erwirbt dadurch das Optionsrecht oder den Optionspreis. Es erfolgt nicht eine Uebertragung vom Kunden auf den Vermittler, sondern der Vermittler erwirbt Rechte (und Pflichten) von einem Dritten. *Hofstetter* misst diesem Unterschied keine Bedeutung zu und zählt auch die Fälle zu den fiduziarischen Verträgen, in denen der "Fiduziar" das "Treugut" von einem Dritten erhalten hat.⁴⁹⁹ Dagegen unterscheiden *Jäggi/Gauch* die "unmittelbare Uebertragung eines Rechts vom Fiduzianten auf den Fiduziar...vom Fall, da ein Fiduziar als mittelbarer Stellvertreter Rechte von einem Dritten auf Rechnung des Fiduzianten erwirbt"⁵⁰⁰. 501

Ob man auch die Fälle, in denen eine Rechtsübertragung vom "Fiduzianten" auf den "Fiduziar" fehlt, als "fiduziarisches Rechtsgeschäft" bezeichnen will, ist ein terminologisches Problem. M.E. ist auch terminologisch der bei *Jäggi/Gauch*⁵⁰² aufgezeigten Differenzierung zu folgen, wonach bei einer fehlenden Rechtsübertragung

⁴⁹⁸ So nach Ziff. 3.1 der "Bedingungen für die Vermittlung von Aktien-Options-Kontrakten" der Schweizerischen Bankgesellschaft.

⁴⁹⁹ Hofstetter 29.

⁵⁰⁰ Jäggi/Gauch Art. 18 N 185, vgl. N 180.

⁵⁰¹ Vgl.: Kramer Art. 18 N 119 und N 137 ("bei Strohmanngründungen von Gesellschaften könnte man einen begrifflichen Unterschied zur bisher besprochenen Struktur der Treuhandverhältnisse darin sehen, dass bei jenen der als Gründer vorgeschobene Strohmann kein Treugut fiduziarisch von einem Treugeber übernimmt, sondern im Gegenteil erster Rechtsträger wird...").

⁵⁰² Jäggi/Gauch Art. 18 N 177 ff.

vom Fiduzianten auf den Fiduziar nicht von einem fiduziarischen Rechtsgeschäft i.e.S. zu sprechen ist. Diese terminologische Unterscheidung rechtfertigt sich, weil die beim fiduziarischen Rechtsverhältnis i.e.S. strittigen und bedeutsamen Fragen sich nicht stellen, wenn der "Fiduziant" dem "Fiduziar" kein Vermögen übertragen hat. Die Streitfragen betreffen die Wirkung⁵⁰³ und den Rechtsgrund der fiduziarischen Rechtsübertragung.⁵⁰⁴ Vor allem aber geht es darum, ob der Fiduziant die dem Fiduziar übertragenen Rechte in dessen Konkurs aussondern kann.⁵⁰⁵ Ueberträgt der "Fiduziant" dem "Fiduziar" nichts, so fällt das Problem der Wirkung der Rechtsübertragung mangels einer solchen Uebertragung und weil für die vom Dritten erhaltenen Werte die Regeln über die indirekte Stellvertretung herrschen, dahin. Auch die zweite Frage stellt sich nicht; da keine fiduziarische Rechtsübertragung erfolgt, braucht es keinen Rechtsgrund dafür.⁵⁰⁶ Das dritte Problem entfällt mit der fehlenden Rechtsübertragung vom "Fiduzianten" auf den "Fiduziar" ebenfalls, wogegen die Anwendbarkeit von OR 401 auf die von Dritten erworbenen Vermögenswerte nach h.L. und Rechtsprechung gesichert ist.⁵⁰⁷ Da diese spezifischen Rechtsprobleme des "fiduziarischen Rechtsgeschäfts" nur bei einer fiduziarischen Rechtsübertragung vom Fiduzianten auf den Fiduziar erscheinen

⁵⁰³ Jäggi/Gauch Art. 18 N 188 (mit zahlreichen Nachweisen); Kramer Art. 18 N 119.

⁵⁰⁴ Jäggi/Gauch Art. 18 N 193 f; Kramer Art. 18 N 125 ff (beide mit vielen Hinweisen).

⁵⁰⁵ Jäggi/Gauch Art. 18 N 198 ff, insb. 200 (mit zahlreichen Nachweisen); vgl. Kramer Art. 18 N 127.

⁵⁰⁶ Damit besteht auch kein Grund, die in indirekter Stellvertretung ausgeführte Geschäftsbesorgung nicht als Auftrag zu qualifizieren. - Umstritten ist die Qualifikation des fiduziarischen Grundgeschäfts als Auftrag dann, wenn es den Rechtsgrund für eine mit einer fiduziarischen Abrede verknüpften Rechtsübertragung bildet. Nach Rechtsprechung (BGE 99 II 393 ff, 396 f) und herrschender (Kramer Art. 18 N 126) Lehre (Jäggi/Gauch Art. 18 N 179, 194; weitere Nachweise bei Jäggi/Gauch a.a.O. und Kramer Art. 18 N 125 f) handelt es sich um einen Auftrag. Nach anderer Ansicht ist ein Vertrag sui generis anzunehmen (so Kramer Art. 18 N 127, mit weiteren Nachweisen; vgl. auch die Hinweise bei Jäggi/Gauch Art. 18 N 194 und Guggenheim 254).

⁵⁰⁷ Vgl. die in Anm. 505 zit. Stellen.

und die Rechtsübertragung von einem Dritten auf den "Fiduziar" einzig durch die Ausführung eines Auftrags in indirekter Stellvertretung bewirkt wird, ohne besondere Rechtsprobleme aufzugeben, ist es m.E. vorzuziehen, nur jenen Fall zu den fiduziarischen Rechtsgeschäften i.e.S. zu zählen.

Der zwischen dem Kunden und dem Vermittler bestehende Auftrag, der in indirekter Stellvertretung auszuführen ist, kann immerhin aber nur⁵⁰⁸ als fiduziarisches Rechtsgeschäft i.w.S. (fiduziarisches Grundgeschäft) bezeichnet werden.^{509 510}

cc) Wurde allerdings ein Vermögenskomplex ausgeschieden und auf den Vermittler übertragen, mit dem Zweck, damit in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden Optionsgeschäfte (und allenfalls weitere Anlagen) zu tätigen, so kann darin ein fiduziarisches Rechtsgeschäft i.e.S. gesehen werden.⁵¹¹

c) **Zusammenfassend** ist festzuhalten, dass der Auftrag zwischen dem

⁵⁰⁸ Soweit nicht Rechte - insb. Vermögenskomplexe - zur Tätigkeit von Optionsgeschäften zu Eigentum übertragen worden sind. - Vgl. auch: Guggenheim 255.

⁵⁰⁹ Mit diesem Terminus soll einzig auf die indirekte Stellvertretung hingewiesen werden. "Das Wort 'Fiduzia' ist bei diesem Handeln insofern angemessen, als der mittelbare Vertreter sich in einer (mehr oder weniger ausgeprägten) *Doppelrolle* befindet: Durch sein Handeln im eigenen Namen berechtigt und verpflichtet er sich selber. Daher ist sein Auftraggeber darauf angewiesen, dass der Vertreter die erworbenen Rechte nicht in eigenem Interesse ausübt, während umgekehrt der Vertreter darauf angewiesen ist, dass ihn der Auftraggeber von den übernommenen Verbindlichkeiten entlastet. Zwischen den beiden muss deshalb ein gesteigertes Vertrauensverhältnis bestehen." (Jäggi/Gauch Art. 18 N 180.) Der Zusatz "i.w.S." weist auf die Abgrenzung gegenüber dem fiduziarischen Rechtsgeschäft i.e.S. - insb. auf die damit verknüpften Rechtsprobleme - hin.

⁵¹⁰ Der Ansicht, dass jeder in indirekter Stellvertretung ausgeführte Auftrag ein fiduziarisches Rechtsgeschäft sei (BGE 109 III 112 ff, 120; Gautschi Art. 401 N 15a, b, Art. 394 N 13a, b; vgl. auch Bucher § 33 Anm. 3 S. 544; weitere Nachweise bei Jäggi/Gauch Art. 18 N 180), kann nur soweit beigeprägt werden, als das fiduziarische Rechtsgeschäft i.w.S. gemeint ist (vgl. Jäggi/Gauch Art. 18 N 180 i.Vrb.m. N 184). Hingegen ist die Aussage, die Unterscheidung zwischen indirekter Stellvertretung und fiduziarischem Vertrag sei unangebracht (vgl. BGE 100 II 200 ff, 212) insofern unzutreffend, als die indirekte Stellvertretung nur die Art des Auftretens des Fiduziars im Aussenverhältnis umschreibt (vgl.: Herbert Schönle: Die Einmann- und Strohmannengesellschaft (Diss Fribourg 1957) 52; Hofstetter 29 f).

⁵¹¹ Vgl. BGE 99 II 393 ff, 396 f.

Kunden und dem Vermittler über die Besorgung eines börsenmässigen Optionsgeschäfts dann ein **fiduziarisches Rechtsgeschäft i.e.S. ist, wenn dem Vermittler ein Vermögenskomplex zur Tätigkeit von Optionsgeschäften⁵¹² übertragen wurde.** Das wird meist nicht zutreffen.

III. Treuepflicht

1. Vorbemerkung

a) Als Beauftragter hat der Vermittler das börsenmässige Optionsgeschäft nicht in seinem eigenen Interesse, sondern im fremden Interesse des Kunden zu besorgen.⁵¹³ Der Kunde ist auf die Treue des Vermittlers angewiesen und das Gesetz statuiert die Treuepflicht ausdrücklich.⁵¹⁴ Sie bedeutet, dass der Vermittler als Beauftragter "alles zu tun" hat, "was zur Erreichung des Auftragserfolges erforderlich sein oder werden kann und insbesondere alles zu **unterlassen**" hat, "was dem **Auftraggeber Schaden, insbesondere Vermögensschaden, zufügen könnte**"⁵¹⁵. Er hat die Interessen des Auftraggebers und damit des Kunden anderen Interessen - vor allem seinen eigenen - voranzustellen.⁵¹⁶

b) Der konkrete Inhalt der so umschriebenen Treuepflicht lässt sich nicht allgemein bestimmen. Er ist abhängig vom einzelnen Vertragsverhältnis und den persönlichen Verhältnissen der Vertragsparteien.⁵¹⁷

Immerhin trifft den Vermittler börsenmässiger Optionsgeschäfte eine **gesteigerte Treuepflicht** gegenüber dem Kunden, da ein fiduziarisches

⁵¹² Und ev. anderen Vermögensanlagen.

⁵¹³ Statt vieler: BGE 110 II 360 ff, 372.

⁵¹⁴ OR 398 II.

⁵¹⁵ Gautschi Art. 398 N 5a (Hervorhebung abgeändert), vgl. N 4b. Rüegg 90; Oser/Schönenberger Art. 398 N 4. Vgl. BGE 110 II 360 ff, 372.

⁵¹⁶ Hofstetter 82, vgl. 155 (zur Kommission). Vgl. Gautschi Art. 398 N 3b.

⁵¹⁷ Vgl. Gautschi Art. 398 N 5b.

Rechtsverhältnis i.w.S. vorliegt.⁵¹⁸ Denn dadurch, dass der Vermittler in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden vorgeht, entsteht ein besonderes Vertrauensverhältnis.⁵¹⁹ Dieses verlangt eine erhöhte Treuepflicht.⁵²⁰

- c) Im folgenden werden die Ausformungen der Treuepflicht beim Auftrag zu einem Optionsgeschäft dargestellt. Behandelt werden die bei der Abwicklung des Optionsgeschäfts sich aktualisierenden Pflichten des Vermittlers. Die Aufklärungs- und Beratungspflichten des Vermittlers werden in einem eigenen Paragraphen⁵²¹ beschrieben.

2. Abwicklungspflichten

Zunächst ist auf die aus der Treuepflicht fliessenden allgemeinen Grundsätze des Auftragsrechts zu verweisen.⁵²² Hinsichtlich der Börsenaufträge im allgemeinen und der Aufträge zu einem börsenmässigen Optionsgeschäft im besonderen seien folgende Probleme herausgegriffen:

a) Weisungsgemässe Ausführung

Als Auftrag erfolgt die Besorgung eines börsenmässigen Optionsgeschäfts durch den Vermittler nicht in seinem eigenen Interesse, sondern im fremden des Kunden. So hat sich der Vermittler grundsätzlich primär an den **Willen** des Kunden zu halten.⁵²³ Der Wille des Kunden manifestiert sich insbesondere in allenfalls von ihm erteilten **Weisungen**. Sie sind für den Vermittler **verbindlich**.⁵²⁴ Dieser Grundsatz der Verbindlichkeit der

⁵¹⁸ Gautschi Art. 398 N 5c. Ebenso: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 81. Vgl. auch: Hopt, Kapitalanlegerschutz 244 ff.

⁵¹⁹ Gautschi Art. 396 N 37a; Jäggi/Gauch Art. 18 N 180.

⁵²⁰ Vgl. ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 81 f.

⁵²¹ Hinten § 5 S. 120 ff.

⁵²² Vgl. statt vieler: Hofstetter 82 ff.

⁵²³ Vgl.: Gautschi Art. 398 N 3b, Art. 397 N 2c; Rüegg 108; ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 81. Vgl. auch Hofstetter 78.

⁵²⁴ OR 397. Hofstetter 79. Vgl.: Gautschi Art. 397 N 2a, b; Oser/Schönenberger Art. 397 N 2; Guggenheim 259. - Nicht unter die "Weisungen" im hier verstandenen Sinn fallen bloss Vorschläge und Anregungen (vgl. Hofstetter 79; vgl. die Unterscheidung in demonstrative, fakultative und imperative Weisungen bei Oser/

Weisungen bedarf allerdings folgender Präzisierungen:

- aa) Sind die Weisungen (von Anfang an) **unzweckmässig**,⁵²⁵ so ist der Vermittler verpflichtet, den Kunden auf seine Bedenken gegen die Weisung und die dafür massgebenden Gründe aufmerksam zu machen.⁵²⁶
- bb) Ändert sich der Kurs der Optionsrechte, über die ein Optionsvertrag abgeschlossen oder das z.B. ausgeübt werden soll, massiv, so kann die bei Vertragsabschluss getroffene Vereinbarung über das zu besorgende Geschäft oder eine spätere Weisung fragwürdig werden. Hier trifft den Vermittler die Pflicht, beim Kunden Weisungen einzuholen.⁵²⁷

Kann der Vermittler bei veränderten Umständen den Kunden nicht (rechtzeitig) erreichen, um die Erlaubnis zur Abweichung von seinen Weisungen zu erhalten, so darf er dennoch im Interesse des Kunden davon abgehen, falls das abweichende Verhalten dem Kunden nützt und falls der Vermittler annehmen darf, der Kunde würde dem Vorgehen in Kenntnis der Sachlage zustimmen.⁵²⁸

Eine dauernde Ueberwachungspflicht hinsichtlich günstiger oder ungünstiger Kursentwicklungen, welche nicht ausserhalb des gewöhnlichen Rahmen liegen, ist hingegen - abgesehen vom Vermögensverwaltungsauftrag - abzulehnen.⁵²⁹

⁵²⁵ Schönenberger Art. 397 N 2 und Gautschi Art. 397 N 2b). Der Vermittler rechnet z.B. mit einer Kursentwicklung, die einer anderen als der angewiesenen Massnahme ruft.

⁵²⁶ BGE 108 Ib 197 ff, 198 E a. Vgl: Rüegg 109; Hofstetter 80; Gautschi Art. 397 N 18b; Guggenheim 260.

⁵²⁷ Rüegg 109 f; Ziegler 60 f. Vgl. Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 4 Ziff. 8. Vgl. auch BGE 108 Ib 197 ff, 198. - Allerdings ist dies faktisch aufgrund der Dringlichkeit der Börsengeschäfte häufig unmöglich.

⁵²⁸ OR 397. Zimmermann 140; Hofstetter 80, wo zutreffenderweise darauf hingewiesen wird, dass es bei imperativen Weisungen an der letzten Voraussetzung fehlt (der Wille des Auftraggebers geht seinem - objektiv beurteilten - Interesse vor; Gautschi Art. 398 N 3b); Guggenheim 260; Ziegler 60; vgl. Oser/Schönenberger Art. 397 N 5 f.

⁵²⁹ Vgl. vorn S. 92. Vgl. Thoden 90; Zimmermann 140 ("in Ausnahmefällen"); Rüegg 109 f.

cc) Die erwähnten Präzisierungen folgen der allgemeinen Regel, dass sich der Vermittler um die **aktuellen Interessen** des Kunden zu bemühen hat.⁵³⁰

b) Wahl des Ausführungszeitpunkts

Kommen ein Vermittler und ein Kunde über die Besorgung eines Optionsgeschäfts überein, so gilt das **Gebot möglichst schneller Ausführung**,⁵³¹ falls nicht eine bestimmte Gültigkeitsdauer des Auftrags vereinbart wurde. Dies wird insbesondere bei limitierten Orders zutreffen.

c) Verbot des Kursschnitts

Ebenfalls ein Ausfluss der Treuepflicht ist das bereits erwähnte⁵³² **Verbot des Kursschnitts**.⁵³³

d) Verbot des "Churning"

Wurde dem Vermittler ein **Vermögensverwaltungsauftrag** erteilt, so führt er möglicherweise eine Vielzahl von Transaktionen einzig mit dem Zweck durch, zusätzliche Provisionen zu verdienen ("churning").⁵³⁴ "Beim 'Rein- und Rausschicken' (in-and-out trading) kauft der Broker für den Kunden Papiere, nur um sie in kurzer Zeit wieder abzustossen. ... Beim Rundschicken (cross-trading) bewegt der Broker ein Papier zwischen den ihm anvertrauten Kundendepots hin und her."⁵³⁵ Diese Verhaltensweisen sind auch beim Optionsgeschäft vorstellbar. Dem Rein- und Rausschicken entspricht es, wenn der Vermittler Rechte und Pflichten aus den Optionsverträgen begründet, um sie anschliessend durch Ge-

⁵³⁰ Hofstetter 78. Vgl. OR 397 I.

⁵³¹ Vgl. Canaris Rz. 1922.

⁵³² Vorn S. 44.

⁵³³ Vgl. die Nachweise in Anm. 223.

⁵³⁴ Vgl.: Hopt, Kapitalanlegerschutz 480; Wach Rz. 461 ff; Zimmermann 138.

⁵³⁵ Hopt, Kapitalanlegerschutz 480.

gengeschäfte wieder glattzustellen und sie erneut zu begründen. Als "Rundschicken" wäre es zu bezeichnen, wenn das Optionsrecht von einem anvertrauten "Kundendepot" zum nächsten und von dort weiter wandert, indem für den einen Kunden eine Position eröffnet und für den andern eine glattgestellt wird.

Dieses Vorgehen erfolgt **nicht interessewährend und verletzt die Treuepflicht.**⁵³⁶

e) Interessenkollisionen

Der Vermittler hat im fremden Interesse des Kunden tätig zu werden. Es stellt sich deshalb die Frage, wie sich der Vermittler zu verhalten habe, wenn seine eigenen Interessen mit den zu wahren des Kunden kollidieren oder wenn sich die Interessen mehrerer seiner Auftraggeber konkurrenzieren.

aa) Vorrang des Kundeninteresses bei Ausführung eines Auftrags

Mit dem Abschluss des Auftrags zur Besorgung eines Optionsgeschäfts hat sich der Vermittler zur Interessenwahrung für den Kunden verpflichtet. Er hat deshalb grundsätzlich seine eigenen Interessen denjenigen des Kunden nachzustellen.⁵³⁷ Diese **den eigenen Interessen vorgehende Interessenwahrungspflicht** gilt jedoch **nur für die vertraglich übernommene Geschäftsbesorgung**. Handlungen, die in keinem Zusammenhang mit dem Kundenauftrag stehen, verletzen hingegen die Interessenwahrungspflicht nicht.⁵³⁸ Massgeblich ist, ob der Kundenauftrag ursächlich für das den Kunden benachteiligende Geschäft des Vermittlers ist.⁵³⁹ So ist unbestritten, dass Banken nicht nur für Rechnung ihrer Kunden, sondern

⁵³⁶ Vgl.: Zimmermann 138; Hopt 480.

⁵³⁷ Vgl. vorn S. 98.

⁵³⁸ Canaris Rz. 1939.

⁵³⁹ Händler- und Beraterregeln Ziff. 1 Anm. 5. Vgl.: Canaris Rz. 1938 am Anfang, Rz. 1939 am Anfang; Hopt, Kapitalanlegerschutz 497 f.

auch für eigene Rechnung Geschäfte an der Börse tätigen dürfen.⁵⁴⁰ Diese Regel kann grundsätzlich auf die Vermittler von Börsengeschäften verallgemeinert werden.⁵⁴¹ Im Rahmen dieser Nostro-Geschäfte trifft den Vermittler grundsätzlich **keine Interessenwahrungspflicht**.⁵⁴² Denn es muss dem Vermittler freistehen, wie er sein eigenes Vermögen verwaltet. Diese Freiheit soll nicht durch zufällig gegenläufige Aufträge von Kunden verunmöglicht werden.⁵⁴³ Der Vermittler darf mithin neben der Besorgung von Optionsverträgen für Rechnung von Kunden auch Optionsverträge für eigene Rechnung eingehen.

bb) Unzulässigkeit des "Gegenlaufens", "Vorlaufens" und "Mitlaufens"

Nach dem oben unter lit. aa erwähnten Kriterium sind aber solche **Geschäfte** für Rechnung des Vermittlers **unzulässig**, die durch das Geschäft für den Kunden veranlasst wurden und einen Vorteil des Vermittlers auf Kosten des Kunden bezwecken.⁵⁴⁴

Zu diesen unzulässigen Abschlüssen zählt das "**Gegenlaufen**". Dabei versucht der Vermittler durch den Abschluss von dem Auftrag des Kunden entgegengesetzten Verträgen für ihn günstige Kurse zu bewirken.⁵⁴⁵ Da für dieses Verhalten in der Regel die Reihenfolge der Kundenaufträge manipuliert werden muss,⁵⁴⁶ und der Kurs aufgrund der gegenläufigen Eigendispositionen des Vermittlers voraussichtlich zuungunsten des Kunden umschlagen wird,⁵⁴⁷ verletzt das Gegenlaufen des Vermittlers die

⁵⁴⁰ Canaris Rz. 1937; vgl. Rügge 95.

⁵⁴¹ Eine Ausnahme gilt dann, wenn die Vermittler den gegenteiligen Eindruck erwecken (zu berücksichtigen ist insb. die Werbung sowie das weitere Auftreten) und die Kunden deshalb nach Vertrauensprinzip davon ausgehen dürfen, dass nur Geschäfte für Rechnung von Kunden abgeschlossen werden.

⁵⁴² Canaris Rz. 1937.

⁵⁴³ Canaris Rz. 1937.

⁵⁴⁴ Vgl. Canaris Rz. 1938. Vgl. auch: Hopt, Berufshaftung 245; Händler- und Beraterregeln Ziff. 1 lit. b.

⁵⁴⁵ Hopt 488. Vgl. auch den von Canaris (Rz. 1938) geschilderten weitergehenden Sachverhalt, bei dem bereits die Beratung der Kunden in der Absicht zu gegenläufigen Dispositionen erfolgt.

⁵⁴⁶ Hopt, Kapitalanlegerschutz 489.

⁵⁴⁷ Canaris Rz. 1938; Hopt, Kapitalanlegerschutz 489.

Interessen des Kunden und ist **treuwidrig**.⁵⁴⁸

Beim "**Vorlaufen**" schliesst der Vermittler noch schnell Geschäfte für eigene Rechnung ab, bevor der Kurs durch die Ausführung eines grösseren Kundenauftrags für den Vermittler negativ beeinflusst wird. Hat der Vermittler zum Beispiel den Auftrag erhalten, eine grössere Anzahl gleichartiger Optionsverträge als Optionsnehmer einzugehen, so wird die Ausführung dieses Auftrags den Optionspreis in die Höhe treiben.⁵⁴⁹ Der Vermittler kann vom Wissen um diesen Auftrag profitieren, indem er vor der Ausübung des Auftrags zum noch niedrigen Optionspreis für eigene Rechnung Optionsverträge als Optionsnehmer abschliesst und diese allenfalls nach Ausführung des Kundenauftrags zum nun höheren Optionspreis glattstellt. Hier verletzt der Vermittler seine Treuepflicht, indem er das Gebot möglichst schneller Ausführung nicht beachtet.⁵⁵⁰ Obwohl der Auftrag des Kunden vor der Absicht zu einem entsprechenden Eigengeschäft des Vermittlers vorliegt, führt er dieses zuerst aus.⁵⁵¹ Haben die vorweg ausgehandelten Eigengeschäfte des Vermittlers keinen Einfluss auf den Optionspreis, so wird es allerdings an einem Schaden des Kunden fehlen.

Zum selben Resultat gelangt man für das **Mitlaufen**. Der Vermittler "darf sich bei einem Auftrag, der zur Vermeidung eines allzu starken Kursausschlags erst nach und nach durchgeführt werden soll, auch nicht 'anhängen'"⁵⁵².

⁵⁴⁸ Canaris Rz. 1938. Vgl.: Hopt, Berufshaftung 245; Händler- und Beraterregeln Ziff. 1 lit. b; Hopt, Kapitalanlegerschutz 489.

⁵⁴⁹ Vgl. Canaris Rz. 1938; Hopt, Kapitalanlegerschutz 487 f (Hopt spricht von "Mitlaufen" und beschränkt den Begriff des "Vorlaufens" auf diejenigen Fälle, in denen "der Ratgeber die zu erwartende Reaktion des Beratenen vorweg zum eigenen, nahezu sicheren Kursgewinn" ausnützt ("scalping"); S. 486).

⁵⁵⁰ Vgl.: Canaris Rz. 1938; Hopt, Kapitalanlegerschutz 488.

⁵⁵¹ Vgl. zum Vorlaufen durch sog. Börsendienste: Hopt, Berufshaftung 248 f; de Beer 69 ff.

⁵⁵² Canaris Rz. 1938.

cc) Gleichbehandlung der Kunden

Bedeutendere Vermittler erhalten zwangsläufig Offerten zu Aufträgen über die Besorgung von Börsengeschäften mit entgegengesetztem Inhalt. Hier widerspricht häufig das für den einen Kunden zu wahrende Interesse demjenigen eines andern. Dennoch darf der Vermittler gegensätzliche Auftragsofferten akzeptieren.⁵⁵³ Denn der Börsenpreis erlaubt eine Kontrolle der interesselwahrenden Geschäftsbesorgung.

Erhält ein Vermittler von mehreren Kunden den Auftrag, über ein gleichartiges Optionsrecht einen Optionsvertrag abzuschliessen, so stellt sich nach der Ausführung das Problem der **Kurszuteilung**, falls der Vermittler mehrere Abschlüsse an der Börse zu unterschiedlichen Kursen ausgehandelt hat.⁵⁵⁴ Der Vermittler ist gegenüber allen Kunden in gleicher Weise zur Interessenwahrung verpflichtet.⁵⁵⁵ Eine ungleiche Behandlung verschiedener Kunden verletzt die Treuepflicht gegenüber den benachteiligten Auftraggebern.⁵⁵⁶ Gleichmässige Interessenwahrung für die Kunden heisst, die **Kurszuteilung nach einem sachgerechtem Kriterium** vorzunehmen.⁵⁵⁷ Einen objektiven und sachgerechten Anhaltspunkt bildet die zeitlich Reihenfolge, in der die Aufträge abgeschlossen wurden.^{558 559} Es gilt das **Prioritätsprinzip**.⁵⁶⁰ Der Vermittler darf nicht seinem Kunden in Abweichung von diesem sachgerechten, ordentlichen Geschäftsgang einen gegenüber einem andern Kunden nachteiligen Optionspreis verrechnen.⁵⁶¹ Tut er dies dennoch, so verletzt er die Treuepflicht.

Bei Optionsgeschäften ist ein besonderes Problem mit der Ausübung verknüpft. Uebt die Clearingorganisation ein ihr gegen den Vermittler zu-

⁵⁵³ Canaris Rz. 1941.

⁵⁵⁴ Vgl. Rüegg 99/100; Hopt, Kapitalanlegerschutz 484 f.

⁵⁵⁵ Canaris Rz. 1924; Hopt, Kapitalanlegerschutz 485; Rüegg 94. Vgl.: Zimmermann 140; Hopt, Berufshaftung 246 (beide bzgl. der Anlageberatung).

⁵⁵⁶ Rüegg 94.

⁵⁵⁷ Vgl.: Canaris Rz. 1924; Hopt, Kapitalanlegerschutz 485.

⁵⁵⁸ Rüegg 100 f; Hopt, Kapitalanlegerschutz 485; vgl. Canaris Rz. 1924, 1940.

⁵⁵⁹ Vgl. für andere, abzulehnende Möglichkeiten: Rüegg 100.

⁵⁶⁰ Canaris Rz. 1924. - "First-in-first-out".

⁵⁶¹ Vgl. Hopt, Kapitalanlegerschutz 485.

stehendes Optionsrecht aus, so hat der Vermittler gegenüber einem Kunden die Ausübung zu erklären.⁵⁶² Ergibt sich dies nicht aus der Ausübungserklärung der Clearingorganisation gegenüber dem Vermittler,⁵⁶³ so hat der Vermittler den betroffenen Kunden auszuwählen. Diese Wahl hat er aus den oben erwähnten Gründen nach einem sachgerechten Kriterium zu treffen. Hier eignet sich das Prioritätsprinzip allerdings nicht. Denn es ist sachlich nicht angemessen, das Optionsrecht gegenüber demjenigen Kunden zuerst auszuüben, für den es am längsten (oder umgekehrt am wenigsten lang) besteht. Als objektives, sachgerechtes Kriterium ist einzig ein **Zufallsverfahren** ersichtlich.

f) Rechenschaftspflicht

Der Vermittler ist verpflichtet, dem Kunden jederzeit Rechenschaft über seine Geschäftsführung für ihn abzulegen (OR 400 I). Daraus fließen die **Benachrichtigungs-, Auskunfts- und Abrechnungspflicht**.⁵⁶⁴ Die Rechenschaftspflicht ist nur erfüllt, wenn die Informationen **vollständig** und **wahr** sind und weiter **rechtzeitig** mitgeteilt werden.⁵⁶⁵ Zusätzlich ist zu fordern, dass die Information **klar** ist.⁵⁶⁶

aa) Die **Auskunftspflicht** des Vermittlers gegenüber dem Kunden ist umfassend. Er hat auf Verlangen des Kunden über alle Tatsachen Auskunft zu geben, die für den Auftraggeber bedeutend sind und mit dem Auftrag in einem Zusammenhang stehen.⁵⁶⁷ Der Inhalt der Auskunft richtet sich nach der Fragestellung.

bb) Auch ohne besondere Nachfrage des Kunden trifft den Vermittler

⁵⁶² Hat er neben Geschäften für Kunden auch solche auf eigene Rechnung getätigt, so hat er auch zu entscheiden, ob er die Ausübung auf eine eigene Position nimmt, oder ob sie für einen Kunden gelten soll.

⁵⁶³ Dies wäre eventuell möglich, indem jedes an der Börse ausgeführte Optionsgeschäft eine Nummer erhielte, auf welche die Ausübungserklärung bezug nähme.

⁵⁶⁴ Hofstetter 89; Gautschi Art. 400 N 22a, b, d, e.

⁵⁶⁵ Gautschi Art. 400 N 23a ff; Hofstetter 90; Rüegg 121.

⁵⁶⁶ Vgl. Hopt, Kapitalanlegerschutz 434; vgl. auch de Beer 69.

⁵⁶⁷ Hofstetter 90; Gautschi Art. 400 N 23a.

eine **Benachrichtigungspflicht**. Der Vermittler hat den Kunden über diejenigen Tatsachen zu informieren, "die der sorgfältige Beauftragte als **wesentlich für die Rechtsstellung und Rechtsausübung des Auftraggebers** erkennen muss"⁵⁶⁸.

Der Vermittler hat zunächst den Kunden über den **Stand der Ausführung des Geschäfts** zu informieren.⁵⁶⁹ Beim herkömmlichen Wertpapiergeschäft fällt die Information über die Ausführung des Auftrags mit der Börsenabrechnung in der Regel zusammen, da diese an dem auf das Ausführungsdatum folgenden Tag versandt wird, sodass eine getrennte Ausführungsanzeige und die Abrechnung praktisch gleichzeitig beim Kunden eintreffen würden.⁵⁷⁰ Werden die Abrechnungen über den Abschluss eines Optionsvertrags ebenso schnell zugesandt, so kann auf eine Ausführungsanzeige auch beim börsenmässigen Optionsgeschäft verzichtet werden. Andernfalls ist die Ausführung speziell anzuzeigen.⁵⁷¹

Um seiner Rechenschaftspflicht über die Ausführung des Optionsgeschäfts nachzukommen, hat der Vermittler dem Kunden folgenden Daten mitzuteilen:⁵⁷²

- Kauf oder Verkauf;
- Kaufoption oder Verkaufsoption;
- Anzahl Optionen;
- Basiswert (und Anzahl Basiswerte);
- Basispreis;
- Verfalltag;
- Gegebenfalls Bezeichnung als Gegengeschäft;
- Optionspreis je Basiswert;
- Optionspreis insgesamt sowie

⁵⁶⁸ Gautschi Art. 400 N 23a. Ebenso: Hofstetter 90; ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 82.

⁵⁶⁹ Gautschi Art. 400 N 22d; Oser/Schönenberger Art. 400 N 2; vgl. Rüegg 123.

⁵⁷⁰ Rüegg 123.

⁵⁷¹ Vgl. Gautschi Art. 400 N 23c.

⁵⁷² Vgl. Rüegg 124. Vgl. auch: Optionsgeschäft, Anlage VI, Formulare 9 b, 10 ff.

- Datum und Ort der Ausführung.

Beim herkömmlichen Wertpapierkommissionsvertrag muss der Dritte genannt werden,⁵⁷³ ansonsten der Selbsteintritt des Kommissionärs nach OR 437 vermutet wird. Die Bezeichnung des Dritten bezweckt, dass der Auftraggeber die nach OR 401 auf ihn übergegangenen Rechte gegenüber dem Dritten geltend machen kann.⁵⁷⁴ Bei Optionsgeschäften ist die **Nennung des Dritten**, mit dem der Optionsvertrag abgeschlossen wurde, **unnötig**, da immer die Clearingorganisation Vertragspartner ist und der Kunde demzufolge wissen sollte oder zumindest einfach erfahren kann, gegen wen er die aus OR 401 erworbenen Rechte geltend machen kann. Aus dem gleichen Grund ist es dem Vermittler auch nicht möglich, dem Kunden nachträglich einen zahlungsunfähigen Dritten zu nennen, wovon OR 437 ebenfalls schützen soll.⁵⁷⁵ Die Vermutung des Selbsteintritts des Kommissionärs bei fehlender Angabe des Dritten gemäss OR 437 ist deshalb nicht analog anzuwenden. Vielmehr ist für den Selbsteintritt eine ausdrückliche Erklärung des Vermittlers zu verlangen.

Eine Benachrichtigungspflicht besteht sodann darüber, dass ein vom Vermittler für Rechnung des Kunden eingeräumtes Optionsrecht ausgeübt wird. Hingegen besteht im Rahmen von Einzelaufträgen **keine Pflicht** des Vermittlers, den Kunden auf den **Ablauf der Optionsfrist** aufmerksam zu machen.⁵⁷⁶ Denn bei diesen Geschäften verpflichtet sich der Vermittler nicht, die bestehenden Positionen des Kunden zu überwachen und zu verwalten; das ist Gegenstand eines Vermögensverwaltungsauftrags. Im Rahmen von Einzelaufträgen verpflichtet er sich in der Regel einzig, ein Optionsgeschäft nach den Weisungen des Kunden im eigenen Namen abzuschliessen und während der Optionsfrist weiterhin gegenüber der Clearingorganisation als Berechtig-

⁵⁷³ Vgl.: Rüegg 124; Gautschi Art. 426 N 2c; Oser/Schönenberger Art. 400 N 2.

⁵⁷⁴ Oser/Schönenberger Art. 400 N 2.

⁵⁷⁵ Oser/Schönenberger Art. 437 N 1.

⁵⁷⁶ Vorn S. 92. Vgl. Optionsgeschäft 10.

ter und Verpflichteter aus dem Optionsvertrag im eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden aufzutreten. Aus dem gleichen Grund hat der Vermittler den Kunden nicht auf günstige oder ungünstige Kursentwicklungen, die sich im üblichen Rahmen halten, aufmerksam zu machen, soweit nicht ein entsprechender (Ergänzungs-) Auftrag⁵⁷⁷ erteilt wurde oder ein Vermögensverwaltungsauftrag besteht.⁵⁷⁸

Für weitere Einzelheiten ist auf die Ausführungen zu den Aufklärungspflichten des Vermittlers zu verweisen.⁵⁷⁹

cc) Die **Abrechnungspflicht** entspricht derjenigen für das herkömmliche Wertpapierkommissionsgeschäft.⁵⁸⁰ Erklärt der Vermittler den **Selbsteintritt**, so erfährt seine Rechenschaftspflicht die gleiche Einschränkung wie beim üblichen Wertpapiergeschäft. Hinsichtlich des Optionspreises ist nur nachzuweisen, dass der berechnete Preis mit dem zur Zeit der "Ausführung" des Auftrags gültigen Börsenpreis übereinstimmt.⁵⁸¹

g) Ablieferungspflicht

Der Vermittler hat alles, was ihm infolge der Besorgung des Optionsgeschäfts zugekommen ist, dem Kunden abzuliefern (OR 400 I). Er hat einerseits herauszugeben, was er vom Kunden erhalten hat, andererseits abzuliefern, was ihm von Dritten in Ausführung des Optionsgeschäfts übereignet worden ist.⁵⁸²

Die grosse Mehrzahl der Optionsgeschäfte wird **glattgestellt**.⁵⁸³ Dadurch resultiert günstigenfalls ein **Gewinn**, der dem im eigenen Namen auftre-

⁵⁷⁷ Vgl. vorn Anm. 477.

⁵⁷⁸ Vgl. hingegen für aussergewöhnliche Kursbewegungen: Vorn S. 100.

⁵⁷⁹ § 5 hinten S. 120 ff.

⁵⁸⁰ Vgl. etwa: Rüegg 124 f.

⁵⁸¹ Vgl. etwa: Rüegg 125; Canaris Rz. 1915.

⁵⁸² Vgl.: Hofstetter 93; Oser/Schönenberger Art. 400 N 6 f; Gautschi Art. 400 N 1a, 8b; Becker Art. 400 N 6.

⁵⁸³ Vorn S. 50; hinten Anm. 1189.

tenden Vermittler von der Clearingorganisation ausbezahlt bzw. gutgeschrieben wird. Ihn hat der Vermittler **abzuliefern**, wobei er allerdings seine Gegenforderungen aus der *actio mandati contraria* (Provision und Verwendungsersatz) mit der Forderung des Kunden auf Ablieferung des Gewinns verrechnen kann.⁵⁸⁴ Solche Verrechnungen sind in der Praxis üblich und werden in der Abrechnung erklärt.⁵⁸⁵

Wird die Option vom Vermittler auf Weisung des Kunden **ausgeübt**, so ist danach zu unterscheiden, ob es sich um eine Verkaufs- oder Kaufoption handelt. In jenem Fall erhält der Vermittler von der Clearingorganisation den Verkaufspreis für die Basiswerte. Auch hier besteht die Ablieferungspflicht des Vermittlers in einer Geldschuld gegenüber dem Kunden. Eine solche entsteht auch durch die Ausübung einer Kaufoption auf einen Index. Wird hingegen eine Kaufoption auf konkreten Basiswerten ausgeübt, so übergibt die Clearingorganisation dem Vermittler die Basiswerte. Er hat diese abzuliefern.

Durch die Ablieferung **erfüllt** der Vermittler seinen Auftrag.^{586 587}

IV. Sorgfaltsmass

1. Haftung für absichtlich und fahrlässig zugefügten Schaden

Der Vermittler haftet als Auftragnehmer für eine sorgfältige Geschäftsführung (OR 398 II). Für das Mass der anzuwendenden Sorgfalt verweist OR 398 I auf die für den Arbeitnehmer geltende Regel.⁵⁸⁸ Danach haftet der Vermittler dem Kunden sowohl für **absichtlich als auch fahrlässig** zugefügten Schaden.⁵⁸⁹ Hat er grundsätzlich für jedes Verschulden einzustehen,⁵⁹⁰ so wird doch häufig die Haftung für leichte Fahrlässigkeit

⁵⁸⁴ Gautschi Art. 400 N 17a.

⁵⁸⁵ Vgl. Gautschi Art. 400 N 17a.

⁵⁸⁶ Richtige Erfüllung seiner weiteren vertraglichen Pflichten vorausgesetzt.

⁵⁸⁷ Rüegg 127.

⁵⁸⁸ OR 321e.

⁵⁸⁹ OR 321e I i.Vrb.m. 398 I. BGE 110 II 375 ff, 379 E 1.

⁵⁹⁰ Vgl. BGE 105 II 284 ff, 284/285.

wegbedungen.⁵⁹¹ ⁵⁹²

2. Hohe Anforderungen an die Sorgfalt

- a) Das Mass der Sorgfalt bestimmt sich einerseits nach objektiven Kriterien: Es ist abzustellen auf das einzelne Auftragsverhältnis unter Berücksichtigung des Berufsrisikos,⁵⁹³ des Bildungsgrades und insbesondere der Fachkenntnisse, die für eine solche Geschäftsbesorgung verlangt werden.⁵⁹⁴ Andererseits richtet sich das Sorgfaltsmass insofern nach subjektiven Kriterien, als der Auftraggeber subjektive Fähigkeiten und Eigenschaften des Beauftragten kannte oder hätte kennen sollen.⁵⁹⁵ ⁵⁹⁶
- b) Die Charakteristiken der Vermittlung börsenmässiger Optionsgeschäfte erlauben folgende Konkretisierungen der soeben erwähnten Regel zur Bestimmung der anzuwendenden Sorgfalt:

- aa) Wie allen Börsengeschäften ist auch Optionsgeschäften das **Risiko eines Verlusts** immanent. Der Börsenhandel hat zwangsläufig einen "spekulativen" Einschlag.⁵⁹⁷ Diese Feststellung führt zur Folgerung, dass aus Verlusten allein nicht auf eine unsorgfältige Geschäftsführung des Vermittlers geschlossen werden darf.

⁵⁹¹ Vgl. für den Vermögensverwaltungsauftrag: Zimmermann 142.

⁵⁹² Ist der Vermittler nicht eine Bank, so ist eine solche Haftungsbeschränkung zulässig (Zimmermann 142 Anm. 37). Umstritten ist die Zulässigkeit hingegen für Banken (vgl. BGE 109 II 116 ff, 120, mit Nachweisen; Forstmoser 26; Zimmermann 142).

⁵⁹³ Vgl. aber die Einschränkung bei Hofstetter 97, wonach das Berufsrisiko im Auftragsrecht i.d.R. nicht massgebend sei, sondern der Beauftragte für jeden einzelnen Auftrag die volle Verantwortung trage.

⁵⁹⁴ OR 321e II i.Vrb.m. OR 398 I.

⁵⁹⁵ OR 321e II am Ende i.Vrb.m. OR 398 I.

⁵⁹⁶ Vgl. aber Hofstetter 96, wo darauf hingewiesen wird, dass im Auftragsrecht - und insbesondere bei entgeltlichen Aufträgen - den Fähigkeiten des Beauftragten weniger Bedeutung zuzumessen sei als im Arbeitsvertragsrecht den Fähigkeiten des Arbeitnehmers. Denn der Beauftragte trete als selbständiger Berufsmann auf, der vom Auftraggeber nicht so ausgelesen und kontrolliert werden könne, wie ein Arbeitnehmer vom Arbeitgeber (Hofstetter a.a.O.).

⁵⁹⁷ BGE 101 II 121 ff, 124; Zimmermann 141.

bb) Im übrigen ist an die Geschäftsbesorgung des Vermittlers ein **strenger Massstab** anzulegen.⁵⁹⁸ Für die Besorgung börsenmässiger Optionsgeschäfte hat der Kunde ein Entgelt zu bezahlen. Der Vermittler schuldet ihm entsprechend eine wertvolle Geschäftsbesorgung als Gegenleistung, worauf er eine grosse Sorgfalt zu verwenden hat.⁵⁹⁹ **Besondere Fachkenntnisse** darf der Kunde auch deshalb verlangen, weil die Vermittlung von Optionsgeschäften berufsmässig erfolgt und der Vermittler als Spezialist auftritt.⁶⁰⁰ In dieser Hinsicht ist auch das Auftreten des Vermittlers gegenüber den Kunden zu beachten. Erweckt er den Eindruck besonderer Fachkunde, so ist er dabei zu behaften. Diligentia quam in suis reicht nicht.⁶⁰¹ Der Vermittler hat vielmehr für eine dem Wissen und Können seines Berufsstands entsprechende Sorgfalt einzustehen. Es ist die Sorgfalt eines erfahrenen und des Optionshandels kundigen Vermittlers zu verwenden.⁶⁰²

C. VERPFLICHTUNGEN DES KUNDEN

I. Provisionszahlung

Der Kunde schuldet dem Vermittler eine Provision⁶⁰³ als **Entgelt für die Geschäftsbesorgung**.

a) Die Entstehung des Vergütungsanspruchs bestimmt sich nach dem

⁵⁹⁸ Zimmermann 141 (bzgl. des Vermögensverwaltungsauftrags); Guggenheim 256/257.

⁵⁹⁹ Vgl. Gautschi Art. 398 N 24b; Hofstetter 96, 97 f; Zimmermann 141; Guggenheim 256/257.

⁶⁰⁰ Vgl.: Zimmermann 141; Rüegg 115; Oser/Schönenberger Art. 398 N 2 ("Von einem Fachmann, einem Spezialisten verlangt man gründlichere Besorgung und Erledigung nach den Erfordernissen seines Faches, unter Berücksichtigung des Standes der Wissenschaft, der Technik."); Gautschi Art. 398 N 25b; Hofstetter 97; Guhl/Merz/Kummer § 49 II 1 a S. 461; Guggenheim 256/257; Ziegler 52/53.

⁶⁰¹ Zimmermann 141; Guhl/Merz/Kummer § 49 II 1 a S. 461/462.

⁶⁰² Vgl. Zimmermann 141; Schönle § 18 I 1 a S. 245.

⁶⁰³ OR 394 III.

Vertrag und den Umständen.⁶⁰⁴ Dabei kann davon ausgegangen werden, dass die Provision (im Gegensatz zum Verwendungs- und Schadenersatz) nach dem Parteiwillen wie im Kommissionsrecht⁶⁰⁵ nur geschuldet sein soll, wenn das Geschäft zur Ausführung gekommen ist oder aus einem in der Person des Auftraggebers liegenden Grund nicht ausgeführt worden ist. Ein solches Erfolgshonorar ist zulässig.⁶⁰⁶ Denn die Erfolgsabhängigkeit des geschuldeten Entgelts ist zu trennen von der Frage, ob der Beauftragte den Vertrag auch erfüllt habe, wenn er den Erfolg nicht bewirkt hat und ob ihm deshalb die Ansprüche auf Verwendungs- und Schadenersatz zustehen oder ob er umgekehrt für den Erfolg einzustehen hat.

- b) Dem Vermittler ist die Provision auch dann geschuldet, wenn er den "Selbsteintritt" erklärt hat.⁶⁰⁷

II. Verwendungsersatz

Der Kunde hat dem Vermittler alle Verwendungen zu ersetzen, die dieser in richtiger Besorgung des konkreten⁶⁰⁸ Optionsgeschäfts gemacht hat.⁶⁰⁹ Zu den Verwendungen zählen insbesondere der entrichtete Optionspreis und allfällige Börsenabgaben.

Auch im Falle des **Selbsteintritts** des Vermittlers sind ihm die regelmässig anfallenden Unkosten zu vergüten.⁶¹⁰

III. Befreiungspflicht

- a) OR 402 I verpflichtet den Auftraggeber, den Beauftragten von den in

⁶⁰⁴ Oser/Schönenberger Art. 394 N 18.

⁶⁰⁵ Vgl. OR 432. Vgl.: Hofstetter 154 f; Gautschi Art. 432 N 3. Für das deutsche Recht: Schönle § 18 II 1 S. 251.

⁶⁰⁶ Gautschi Art. 394 N 76d, Art. 432 N 3a.

⁶⁰⁷ OR 436 II analog.

⁶⁰⁸ Hofstetter 65.

⁶⁰⁹ OR 402 I.

⁶¹⁰ OR 436 II analog. Vgl.: Gautschi Art. 436 N 4b; Oser/Schönenberger Art. 436 N 18; Hofstetter 160.

richtiger Ausführung des Auftrags eingegangenen Verbindlichkeiten zu befreien. Die Befreiungspflicht bezieht sich auf Verpflichtungen des Beauftragten, welche dieser noch nicht erfüllt hat.⁶¹¹ Mit der Erfüllung wandelt sich der Befreiungsanspruch in einen Anspruch auf Auslagen- und Verwendungsersatz.⁶¹²

- b) Die mit der **Einräumung des Optionsrechts** entstehenden Kosten werden vom Vermittler sofort entrichtet und betreffen deshalb nicht die Befreiungspflicht, sondern sind ihm als Verwendungen zu ersetzen.⁶¹³
- c) aa) Durch die **Ausübung des Optionsrechts** entstehen sowohl für den Optionsnehmer als auch für den Optionsgeber Verpflichtungen. Da der Vermittler das Optionsgeschäft im eigenen Namen ausführt, hat er aufgrund des durch die Ausübung entstehenden Hauptvertrags die Basiswerte zu liefern, beziehungsweise sie abzunehmen und das Entgelt dafür zu entrichten. Von diesen Verbindlichkeiten hat ihn der Kunde zu befreien.
- bb) **Vor Ausübung des Optionsrechts** bestehen der Hauptvertrag und die daraus fliessenden Verpflichtungen (noch) nicht.⁶¹⁴ Es trifft den Kunden deshalb auch **keine Befreiungspflicht** für die bloss potentiellen Verpflichtungen aus dem möglicherweise entstehenden Hauptvertrag. Denn sie setzt voraus, dass die Verbindlichkeit des Beauftragten gegenüber dem Dritten entstanden ist.⁶¹⁵

Auch wenn man von der hier nicht vertretenen Bedingungstheorie⁶¹⁶ ausgeht, gelangt man zum gleichen Ergebnis. Denn bei bedingten Verpflichtungen entsteht der Befreiungsanspruch mit dem Eintritt der Bedingung,⁶¹⁷ beim börsenmässigen Optionsgeschäft also mit der Ausübungserklärung des Optionsberechtigten.

⁶¹¹ Gautschi Art. 402 N 18a, b; vgl. Hofstetter 66.

⁶¹² Gautschi Art. 402 N 18b.

⁶¹³ Vorn S. 113 Ziff. II.

⁶¹⁴ Hinten S. 238 f, 241.

⁶¹⁵ Oser/Schönenberger Art. 402 N 9; vgl. Gautschi Art. 402 N 19a.

⁶¹⁶ Hinten S. 217.

⁶¹⁷ Gautschi Art. 402 N 19a.

- cc) Der Vermittler eines börsenmässigen Optionsgeschäfts verpflichtet sich dem Kunden gegenüber nicht nur, einen Optionsvertrag abzuschliessen, sondern diesen auch abzuwickeln. Das bedeutet insbesondere, dass der Vermittler während der Dauer des Optionsrechts in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden als Optionsgeber bzw. Optionsnehmer auftritt. Doch kann er nicht gestützt auf die Befreiungspflicht des Kunden verlangen, dass er von dieser Rolle entlastet werde - auch wenn sich in ihm als Optionsgeber die Bindungswirkung äussert. Denn diese Frage betrifft nicht die Befreiungspflicht des Kunden, sondern handelt von der Kündigung des Auftrags durch den Vermittler.

D. LEGALZESSION DER FORDERUNGEN AUF DEN KUNDEN NACH OR 401

I. Anwendbarkeit von OR 401

- a) OR 401 enthält eine Spezialregelung für den Uebergang von Forderungen, die der Beauftragte gegenüber Dritten erworben hat, auf den Auftraggeber.⁶¹⁸ Sie gehen von Gesetzes wegen auf den Auftraggeber über, sobald dieser seinen Verbindlichkeiten aus dem Auftragsverhältnis nachgekommen ist.⁶¹⁹
- b) OR 401 ist auf **in indirekter Stellvertretung ausgeführte Auftragsverhältnisse** (i.w.S.)⁶²⁰ anwendbar.⁶²¹ Da das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler einen Auftrag darstellt⁶²² und vom Ver-

⁶¹⁸ OR 401 I.

⁶¹⁹ In den Absätzen 2 und 3 wird festgehalten, dass im Konkurs des Beauftragten diese Legalzession gegenüber der Masse ebenfalls gelte und dass der Auftraggeber für bewegliche Sachen, die der Beauftragte in seinem eigenen Namen aber für Rechnung des Auftraggebers zu Eigentum erworben hat, ein Aussonderungsrecht geltend machen könne. Vgl. zu diesen den Konkurs betreffenden Regeln § 10 hinten S. 149 ff.

⁶²⁰ Vgl.: Gautschi Art. 401 N 5a; Oser/Schönenberger Art. 401 N 1.

⁶²¹ Vgl. den Wortlaut von OR 401 I und III. Gautschi Art. 401 N 1, 5a, b; Hofstetter 99, 100 f.

⁶²² Vorn S. 49 ff.

mittler in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden ausgeführt wird, greift OR 401. Daran ändert auch die Beurteilung dieses Verhältnisses als fiduziarisches Rechtsgeschäft i.w.S.⁶²³ nichts. Denn einerseits hat das Bundesgericht⁶²⁴ entschieden, dass sich auch der Fiduziant auf OR 401 berufen kann, und andererseits ist in der Lehre einzig strittig, ob OR 401 auch für das dem Fiduziar vom Fiduzianten übergebene Treugut gelte.⁶²⁵ Diese Frage stellt sich beim Auftrag zu einem börsenmässigen Optionsgeschäft in der Regel nicht, da der Kunde dem Vermittler normalerweise kein Treugut übergibt und mithin kein fiduziarisches Rechtsgeschäft i.e.S. vorliegt.⁶²⁶ Der Anwendung von OR 401 auf das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler steht somit nichts entgegen.

II. Gegenstand der Legalzession beim börsenmässigen Optionsgeschäft

Im folgenden wird darauf eingegangen, welche Forderungen des Vermittlers gegenüber Dritten Gegenstand der Legalzession auf den Kunden sein können.

1. Forderung auf Bezahlung des Optionspreises und auf Einräumung des Optionsrechts

Ist der Vermittler für den Kunden als Optionsgeber aufgetreten, so erwirbt er gegen die Clearingorganisation eine Forderung auf Bezahlung des Optionspreises.⁶²⁷ Kommt der Kunde seinen Verbindlichkeiten gegenüber dem Vermittler nach, bevor dessen Forderung auf den Optionspreis erfüllt wird,⁶²⁸ so geht die Forderung auf den Optionspreis auf ihn

⁶²³ Vorn S. 93 ff.

⁶²⁴ BGE 99 II 393 ff, 396 ff E 6.

⁶²⁵ Vorn S. 96 mit Nachweisen; Guggenheim 261 ff.

⁶²⁶ Vorn S. 94 ff.

⁶²⁷ Hinten S. 268.

⁶²⁸ Nach der Erfüllung ist zu prüfen, ob im Konkurs des Vermittlers ein entsprechender Geldbetrag nach OR 401 III ausgesondert werden kann (vgl. Hofstetter 103; hinten S. 153 f). Die Legalzession ist nicht mehr möglich (Gautschi Art. 401 N 9a).

über.

2. Forderung auf Bezahlung des Basispreises bzw. auf Lieferung der Basiswerte

Mit der Ausübung des Optionsrechts entsteht der Hauptvertrag. Daraus entsteht die Forderung des Vermittlers auf Bezahlung des Basispreises⁶²⁹ bzw. auf Lieferung der Basiswerte.⁶³⁰ Auch diese Forderungen gehen unter den in OR 401 erwähnten Voraussetzungen von Gesetzes wegen auf den Kunden über.

3. Keine Legalzession des Optionsrechts

Gegenstand der Legalzession nach OR 401 bilden Forderungen.⁶³¹ Optionsrechte sind hingegen **Gestaltungsrechte**, die sich wesentlich von Forderungen unterscheiden. "Ihnen entspricht keine Verpflichtung des Schuldners, sondern ihr Wesen besteht darin, dass der Berechtigte aufgrund einer besonderen Rechtslage durch seinen alleinigen Willen eine Rechtsänderung herbeizuführen imstande ist."⁶³² Gestaltungsrechte können deshalb nicht Gegenstand einer Zession sein.⁶³³ Eine Ausnahme liegt nur dann vor, wenn das Gestaltungsrecht eine Forderung zum Objekt ("forderungsbezogenes Gestaltungsrecht") hat.⁶³⁴ Dies trifft auf das Optionsrecht nicht zu; sein Objekt ist ein Vertragsverhältnis, nämlich der Hauptvertrag ("vertragsgestaltendes Recht"⁶³⁵). Optionsrechte können also weder Gegenstand einer Zession im allgemeinen, noch der Legalzession nach OR 401 sein.

⁶²⁹ Preis für die Basiswerte.

⁶³⁰ Die Ausdrucksweise ist ungenau. Besteht die Basis zum Beispiel in einem Index oder in einer Währung, so geht auch diese Forderung auf Bezahlung einer Geldsumme.

⁶³¹ Oser/Schönenberger Art. 401 N 4; Gautschi Art. 401 N 9a.

⁶³² Ott 274.

⁶³³ Ott 274.

⁶³⁴ Ott 274.

⁶³⁵ Ott 274.

III. Wirkungen der Legalzession beim börsenmässigen Optionsgeschäft

Die Legalzession nach OR 401 folgt den allgemeinen Zessionsregeln (OR 164 ff).⁶³⁶ Im einzelnen ist folgendes festzuhalten:

- a) Aufgrund der Legalzession ist der **Kunde** gegenüber dem Dritten, das ist beim börsenmässigen Optionsgeschäft die Clearingorganisation, **forderungsberechtigt**. Es ist jedoch eine **Notifikation** des Kunden (oder des Vermittlers) gegenüber der Clearingorganisation notwendig, damit diese sich nicht mehr durch eine gutgläubige Leistung an den Vermittler befreien kann.⁶³⁷
- b) Die Clearingorganisation kann alle ihr schon im Zeitpunkt der Zession gegen den Vermittler zustehenden Einreden auch gegenüber dem Kunden als Zessionar geltend machen.⁶³⁸ - Umgekehrt gehen mit der Legalzession an sich auch die Nebenrechte, insbesondere die Pfandrechte auf den Kunden über.⁶³⁹ Solche werden beim börsenmässigen Optionsgeschäft durch die Clearingorganisation jedoch nicht gestellt.

E. ZUSAMMENFASSUNG

- a) aa) Der Vermittler ist verpflichtet, den Abschluss und die Abwicklung des Optionsgeschäfts zu besorgen. Letzteres bedeutet, dass er während der ganzen Dauer des Optionsrechts in seinem eigenen Namen als Optionsgeber oder Optionsnehmer für Rechnung des Kunden aufzutreten hat. Dagegen ist er nicht für die aktive Verwaltung des Optionsgeschäfts verantwortlich.

⁶³⁶ BGE 99 II 393 ff, 399; Gautschi Art. 401 N 24e.

⁶³⁷ OR 167. BGE 99 II 393 ff, 399 E 8 lit. a; vgl. 102 II 297 ff, 302; Gautschi Art. 401 N 24b; Oser/Schönenberger Art. 401 N 8.

⁶³⁸ OR 169. BGE 99 II 393 ff, 399 E 8 lit. a; Gautschi Art. 401 N 24e; Oser/Schönenberger Art. 401 N 8.

⁶³⁹ OR 170. Gautschi Art. 401 N 24e.

- bb) Der Auftrag über die Besorgung eines börsenmässigen Optionsgeschäfts ist ein Rechtshandlungsauftrag, der in indirekter Stellvertretung ausgeführt wird. Er ist immer ein fiduziarisches Grundgeschäft und ausnahmsweise auch ein fiduziarisches Rechtsgeschäft i.e.S.
- cc) Den Vermittler trifft eine gesteigerte Treuepflicht, da er das Optionsgeschäft in indirekter Stellvertretung ausführt. Er schuldet weisungsgemässe und mangels anderer Vereinbarung möglichst schnelle Ausführung des Börsenauftrags. Kursschnitte und Churning sind verboten. Das Kundeninteresse geht dem Interesse des Vermittlers vor, weshalb "Vorlaufen", "Gegenlaufen" und "Mitlaufen" unzulässig sind. Die Kunden sind vom Vermittler gleich zu behandeln, sodass die Zuteilung des Kurses des Optionsrechts nach dem Prioritätsprinzip vorzunehmen ist. Dagegen ist für die Wahl des von einer Ausübung betroffenen Kunden als sachgerechtes Kriterium einzig ein Zufallsverfahren ersichtlich.
- dd) Was sodann die Rechenschaftspflicht anbetrifft, so ist die Clearingorganisation als Dritte, mit welcher der Optionsvertrag abgeschlossen wurde, nicht notwendigerweise zu erwähnen.
- b) Der Kunde schuldet eine Provision, Verwendungs- und Auslagenersatz und unterliegt der Befreiungspflicht. Letztere spielt insbesondere nach Ausübung des Optionsrechts hinsichtlich der Pflichten, die für den Vermittler aus dem Hauptvertrag folgen.
- c) Die vom Vermittler erworbene Forderung auf Bezahlung des Options- und des Basispreises bzw. auf Lieferung der Basiswerte, falls der Hauptvertrag zustande gekommen ist, gehen nach OR 401 auf den Kunden über, sobald dieser seine Verbindlichkeiten aus dem Auftragsverhältnis nachgekommen ist. Dagegen ist OR 401 nicht auf das Optionsrecht anwendbar.

§ 5: DIE AUFKLAERUNGSPFLICHTEN IM BESONDEREN

Der vorhergehende Paragraph hat sich mit dem Inhalt des Auftrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler befasst. Nun ist daraus ein besonders wichtiger Aspekt gesondert zu behandeln. Bei Börsengeschäften stellt sich die Frage, wie weit der Vermittler den Kunden über die Börsentechnik und über relevante Daten aufzuklären habe. In diesem Paragraphen wird zunächst auf den Rechtsgrund einer derartigen Aufklärungspflicht eingegangen (lit. A). Anschliessend werden ihre Voraussetzungen und ihr Inhalt betrachtet (lit. B).

A. RECHTSGRUND DER AUFKLAERUNGSPFLICHTEN

I. Vertrag

Die Aufklärungspflichten können vertragliche sein. Dies setzt einen im Zeitpunkt der ungenügenden Aufklärung über das Optionsgeschäft bereits **abgeschlossenen Vertrag** voraus.⁶⁴⁰ Denkbar ist insbesondere, dass die Parteien einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben und der Kunde (von sich aus oder auf Vorschlag des Vermögensverwalters) nach einiger Zeit der Geschäftsbesorgung den Einbezug von Optionsgeschäften begehrt. Hier fliesst die Aufklärungspflicht aus der **vertraglichen Obligation zur Treue**.⁶⁴¹

⁶⁴⁰ Vgl.: BGE 68 II 295 ff, 302 f; 108 II 305 ff, 310 E 2 a am Anfang; Bucher § 17 I S. 246; Keller/Schöbi 36; Kramer, Allgemeine Einleitung N 133; Guggenheim 18 f.

⁶⁴¹ Ist der Vermittler eine Bank, so könnten die Aufklärungspflichten nach der Lehre vom Allgemeinen Bankvertrag (vgl. insb.: Hopt, Kapitalanlegerschutz insb. 393 ff) gestützt auf den Allgemeinen Bankvertrag auch dann als vertragliche Pflichten betrachtet werden, wenn ein konkreter Vertrag (wie etwa ein Vermögensverwaltungsvertrag) fehlen würde. Doch dürfte es m.E. häufig am Willen "der Parteien zur Vorabregelung" (Hopt, Kapitalanlegerschutz 395) und damit an der Voraussetzung für die Annahme eines "besonderen Bankvertrags als Grund- bzw. Rahmenvertrag" (Hopt, a.a.O.) fehlen.

II. Vorvertragliche Aufklärungspflichten

Häufig wird es im Zeitpunkt der ungenügenden oder fehlenden, jedoch notwendigen Aufklärung an einem bereits bestehenden Vertrag, der die Aufklärungspflicht des Vermittlers über börsenmässige Optionsgeschäfte begründen könnte, fehlen. Diese Fälle sind es, die bisher vor allem zu Streit Anlass gaben.⁶⁴²

Hier geht es nicht um die Verletzung vertraglicher Pflichten; streitig ist nicht die Erfüllung des Vertrags, das heisst die Ausführung des Auftrags und damit der Abschluss und die Abwicklung des Optionsvertrags. Geltend gemacht wird vielmehr eine ungenügende Information über Tatsachen, welche die Entscheidung des Kunden über den Vertragsabschluss oder dessen Bedingungen beeinflusst hätten. Zur Diskussion steht damit die vorvertragliche Aufklärungspflicht des Vermittlers aus dem **Rechtsverhältnis⁶⁴³ der Vertragsverhandlungen.**⁶⁴⁴

Die gegenseitige Aufklärungspflicht der über einen Vertrag verhandelnden Parteien ist anerkannt.⁶⁴⁵ Damit findet sich der Rechtsgrund für die Aufklärungspflichten des Vermittlers, die sich nicht aus einem Vertrag ergeben, in ZGB 2 I,⁶⁴⁶ dessen Anwendung sich aufgrund des Vertrauensverhältnisses, das zwischen den verhandelnden Parteien anzunehmen ist, rechtfertigt.⁶⁴⁷

⁶⁴² Vgl. die den folgenden Urteilen zugrunde liegenden Sachverhalte: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff; Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff; BGHZ 80 (1981) 80 ff; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f.

⁶⁴³ von Tuhr/Peter § 24 VII S. 192; Keller/Schöbi 34; Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 713.

⁶⁴⁴ Vgl.: Guggenheim 17 f; Ziegler 28 ff. Vgl. auch: Wach Rz. 196 ff.

⁶⁴⁵ Vgl. etwa: BGE 108 II 305 ff, 313; 105 II 75 ff, 80; 101 Ib 423 ff, 432; 68 II 295 ff, 303; von Tuhr/Peter § 24 VII S. 192; Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 717 ff; Keller/Schöbi 34; Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 576 f; Ziegler 30.

⁶⁴⁶ BGE 108 II 305 ff, 313; 101 Ib 423 ff, 432; Merz, Art. 2 N 491, 264; Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 575; Kramer, Allgemeine Einleitung N 134; Keller/Schöbi 34; Guggenheim 17.

⁶⁴⁷ Vgl.: Wach Rz. 228 ff; Merz Art. 2 N 264; Kramer, Allgemeine Einleitung N 134, vgl. N 150 f.

B. BESTAND UND INHALT DER AUFKLAERUNGSPFLICHTEN

Mit dem Rechtsgrund für die Aufklärungspflichten ist noch nichts über deren Inhalt und Umfang ausgesagt. Liegt der Rechtsgrund in einem bereits bestehenden Vertrag, so richten sich die Aufklärungspflichten nach den Regeln dieses Vertrags. Im Zusammenhang mit börsenmässigen Optionsgeschäften liegt in aller Regel ein Auftrag oder ein auftragsähnliches Verhältnis (insbesondere ein Vermögensverwaltungsvertrag⁶⁴⁸) vor. Dann ist die Aufklärungspflicht eine umfassende.⁶⁴⁹ Der Vermittler hat dem Kunden auch ungefragt über alle Tatsachen Aufschluss zu geben, von denen er weiss oder wissen muss, dass sie für den Kunden wesentlich sind.⁶⁵⁰

Enger ist die Aufklärungspflicht, die lediglich im Vertragsverhandlungsverhältnis gründet.⁶⁵¹ Zu informieren ist über Tatsachen, die für den Vertragsabschluss oder dessen Bedingungen relevant sind.⁶⁵² Das Mass der aus den Vertragsverhandlungen folgenden Aufklärungspflichten ergibt "sich nicht allgemein, sondern hängt von den Umständen des einzelnen Falles, namentlich von der Natur des Vertrages, der Art, wie sich die Verhandlungen abwickeln, sowie den Absichten und Kenntnissen der Beteiligten ab"⁶⁵³. Im folgenden soll die beim Abschluss eines börsenmässigen Optionsgeschäfts zu beachtende Aufklärungspflicht nach Bestand und Inhalt umrissen werden. Damit ist gleichzeitig der Mindestinhalt der Aufklärungspflicht hinsichtlich eines Optionsgeschäfts bestimmt, die sich auf einen bereits bestehenden Vertrag stützt.

⁶⁴⁸ Vgl. vorn S. 120.

⁶⁴⁹ Gautschi Art. 400 N 23a; ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 82. Vorn S. 106 mit weiteren Nachweisen.

⁶⁵⁰ Gautschi Art. 400 N 23a; Hofstetter 90; ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 82. Vgl. vorn S. 106.

⁶⁵¹ Vgl. BGE 108 II 305 ff, 313.

⁶⁵² BGE 105 II 75 ff, 80; 101 Ib 423 ff, 432; von Tuhr/Peter § 24 VII S. 192; Keller/Schöbi 34; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 717. Vorn S. 121.

⁶⁵³ BGE 105 II 75 ff, 80.

I. Kriterien für den Bestand und den Umfang der Aufklärungspflicht bei Börsengeschäften

1. Erkannte oder erkennbare Aufklärungsbedürftigkeit

- a) Eine Aufklärungspflicht ist nur gegeben, wenn der Kunde aufklärungsbedürftig ist.⁶⁵⁴ Zu einer Aufklärungspflicht führt die Aufklärungsbedürftigkeit des Kunden, wenn sie vom Vermittler erkannt wurde oder wenn sie erkennbar war.⁶⁵⁵
- b) Ob ein Kunde über Optionsgeschäfte aufklärungsbedürftig ist, ist im Einzelfall zu entscheiden. Immerhin lässt sich allgemein festhalten, dass dies **eher als beim herkömmlichen Wertpapiergeschäft anzunehmen** ist. Die Optionsgeschäfte stehen auf einer höheren Abstraktionsebene, indem beim Optionshandel nicht der Basiswert Gegenstand des Handels ist, sondern das befristete Recht, einen Vertrag darüber zustande zu bringen.⁶⁵⁶ Das Optionsgeschäft weist Eigenheiten gegenüber dem herkömmlichen Börsenhandel insbesondere hinsichtlich des Geschäftsablaufs, des Gegenstands des Handels und der Risiken (Leverage-Effekt)⁶⁵⁷ auf. Es sind komplizierte Geschäfte, die vom unerfahrenen Kunden mangels Erklärungen nicht durchschaubar sind.⁶⁵⁸ Dabei hat der Vermittler aufgrund der geschilderten Eigenheiten davon auszugehen, dass selbst derjenige Kunde aufklärungsbedürftig ist, der schon herkömmliche Börsengeschäfte getätigt, sich aber nicht mit Optionsgeschäften befasst hat.

Ist ein Kunde in Optionsgeschäften erfahren, so beschränkt sich die Aufklärungspflicht auf besondere, atypische Gefahren des konkreten

⁶⁵⁴ Hopt, Kapitalanlegerschutz 414 ff; vgl. Canaris Rz. 1881; Pecher Ergänzung zu § 764 Rdnr. 22; Wach Rz. 240.

⁶⁵⁵ Vgl. Hopt, Kapitalanlegerschutz 419; Pecher Ergänzung zu § 764 Rdnr. 22.

⁶⁵⁶ Hinten S. 235 f, 238 f.

⁶⁵⁷ Darunter ist die "Hebelwirkung" zu verstehen, die daraus entsteht, dass aus geringem eingesetzten Kapital hohe Gewinne bzw. Verluste resultieren können.

⁶⁵⁸ ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 82, 95; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff, 739 a.E. Ebenso: Wach Rz. 237.

Optionsgeschäfts.⁶⁵⁹ Eine Aufklärung über das Optionsgeschäft als solches ist unnötig. Allgemein lässt sich die Regel aufstellen, dass die Aufklärungspflicht bei einem erkennbar unerfahrenen Kunden weit geht, während sie bei einem börsenerfahrenen "Kaufmann" gering ist oder entfällt.⁶⁶⁰

- c) Trotz Aufklärungsbedürftigkeit entfällt die Aufklärungspflicht, wenn der Kunde auf Informationen **verzichtet**.⁶⁶¹

2. Zweck des Optionsgeschäfts

Die Aufklärungspflicht kann nach dem Zweck des Optionsgeschäfts präzisiert werden. Bei **spekulativen** Geschäften entfällt die Aufklärungspflicht über diejenigen Risiken, auf deren Nichteintritt gerade spekuliert wird⁶⁶² - es sei denn, das Spekulationsrisiko sei ungewöhnlich und vom Kunden im Ausmass vermutlich nicht erkannt worden.⁶⁶³ Im übrigen bleibt die Aufklärungspflicht unverändert. Das Spekulationsziel des Kunden vermag insbesondere nichts daran zu ändern, dass bei Aufklärungsbedürftigkeit **über die Funktionsweise des Optionshandels zu informieren** ist. Denn eine Spekulation mittels Optionsgeschäften setzt deren Kenntnis voraus. Die Aufklärung kann sich nur für die Wahl bestimmter Elemente der konkreten Ausgestaltung des Optionsgeschäfts (insbesondere Basiswert, Basispreis und Optionsfrist; Kombination der Geschäftsarten), nicht aber für die Bedeutung dieser Elemente in abstracto erübrigen.

3. Intensität der Werbung des Vermittlers für das Optionsgeschäft

Die Intensität der Werbung des Vermittlers für das Optionsgeschäft beeinflusst die Aufklärungspflichten. Verschickt der Vermittler von sich

⁶⁵⁹ Vgl. Hopt, Kapitalanlegerschutz 417.

⁶⁶⁰ Vgl.: Canaris Rz. 1881, 116; Hopt, Kapitalanlegerschutz 416 ff. Vgl. auch: BGE 105 II 284 ff, 288 E 6 c a.E.; 105 II 75 ff, 80.

⁶⁶¹ Hopt, Kapitalanlegerschutz 422 f.

⁶⁶² Canaris Rz. 1883. Vgl. Hopt, Kapitalanlegerschutz 419.

⁶⁶³ Canaris Rz. 1883; Hopt, Kapitalanlegerschutz 419, 422/423.

aus Werbeprospekte über das Optionsgeschäft an potentielle Kunden, um diese anschliessend in Telefongesprächen für Optionsgeschäfte zu gewinnen, ohne zur Kontaktaufnahme aufgefordert worden zu sein,⁶⁶⁴ so ist vom Vermittler eine umfassendere Aufklärung zu erwarten, als wenn der Kunde mit konkreten Vorschlägen beim Vermittler vorstellig wird.⁶⁶⁵ Denn in jenen Fällen muss der Vermittler damit rechnen (oder baut sogar darauf), dass der Kunde aufgrund der aggressiven Werbung in ein Optionsgeschäft hineingerät, ohne dass ihm Zeit zur selbständigen Informationsbeschaffung darüber verbleibt,⁶⁶⁶ während bei dieser Konstellation davon auszugehen ist, dass sich der Kunde Gedanken über das Optionsgeschäft gemacht hat.⁶⁶⁷

Darüber hinaus versprechen derart werbende Vermittler in ihren Prospekten in aller Regel eine umfassende Aufklärung und Beratung über das Optionsgeschäft.⁶⁶⁸

II. Inhalt der Aufklärungspflichten bei Börsengeschäften im allgemeinen

Im folgenden werden die inhaltlichen Anforderungen an die Informationen des Vermittlers von Börsengeschäften dargestellt. Die Ausführungen folgen *Hopt*⁶⁶⁹ und *Canaris*.⁶⁷⁰

⁶⁶⁴ Vgl. die Sachverhalte in: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 76, vgl. 85; Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f, 81; BGHZ 80 (1981) 80 ff, 80 f. Vgl. Wach Rz. 300 ff und Anhang V.

⁶⁶⁵ Vgl. BGHZ 80 (1981) 80 ff, 81/82; BGE 41 II 571 ff, 577; 110 II 360 ff, 372/373 ("...spingendola anzi ad investire..."). Vgl. auch: Urteil des OberGer. Zürich v. 11.12.1980 S. 63 ff.

⁶⁶⁶ Vgl. BGHZ 80 (1981) 80 ff, 81/82; ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 85.

⁶⁶⁷ Dies entbindet den Vermittler allerdings nicht davor, die Aufklärungsbedürftigkeit des Kunden zu beurteilen.

⁶⁶⁸ Vgl.: BGHZ 80 (1981) 80 ff, 82; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f, 1441.

⁶⁶⁹ Hopt, Kapitalanlegerschutz 430 ff.

⁶⁷⁰ Canaris Rz. 1880 ff. - Vgl. jetzt auch: Wach Rz. 243 ff.

1. Pflicht zu wahrer, klarer, vollständiger und rechtzeitiger Information

a) Der Vermittler erfüllt seine Aufklärungspflicht nur durch **wahre**, das sind sachlich richtige⁶⁷¹ Informationen.⁶⁷² Die Wahrheitspflicht bezieht sich sowohl auf die Mitteilung von Tatsachen, als auch auf Beurteilungen.⁶⁷³ Doch ist dem Vermittler bei letzteren entsprechend den Unsicherheiten des Börsengeschäfts⁶⁷⁴ ein weiter Ermessensspielraum zuzugestehen.⁶⁷⁵ Was das Bundesgericht zur Verantwortlichkeit des Arztes sagt, ist auch auf die Beurteilung von Entwicklungen an der Börse durch Fachleute gültig: "La responsabilité...n'est pas engagé pour de simples méprises, qui sont dans une certaine mesure inhérentes à l'exercice d'une profession où les opinions peuvent être aussi multiples et diverses. Il (le médecin; UP) répond en revanche en cas d'erreur manifeste, de traitement évidemment inapproprié, de violation claire des règles de l'art ou d'ignorance des données généralement connues de la science médicale..."⁶⁷⁶ Als unrichtig kann eine Bewertung demnach dann bezeichnet werden, wenn der Vermittler seinem Urteil unrichtige Tatsachen zugrunde legt, es auf ungenügende Recherchen abstützt oder aus diesen Erkenntnissen unzulässige Folgerungen zieht.⁶⁷⁷ Zu messen ist am sorgfältigen Anlageberater.

Als Voraussetzungen für eine sachlich richtige und damit wahre Information hat Hopt⁶⁷⁸ das Grundwissen über das Effektengeschäft im allgemeinen, das Marktwissen über die den Markt betreffenden Tatsachen⁶⁷⁹ und das Spezialwissen über zur Beurteilung bestimmter Effekten wichtige Tatsachen herausgearbeitet.

⁶⁷¹ Canaris Rz. 1887.

⁶⁷² Hopt, Kapitalanlegerschutz 431 ff; Canaris Rz. 1887; Rüegg 107; Gautschi Art. 400 N 23a, b; Hofstetter 90. Vgl.: BGE 110 II 181 ff, 182; 110 II 360 ff, 372. Vgl. auch: Hopt, Berufshaftung 243, 244; de Beer 68.

⁶⁷³ Hopt, Kapitalanlegerschutz 431, 435. Vgl. Canaris Rz. 1887.

⁶⁷⁴ Vgl. BGE 101 II 121 ff, 124.

⁶⁷⁵ Canaris Rz. 101.

⁶⁷⁶ BGE 105 II 284 ff, 285.

⁶⁷⁷ Vgl. Canaris Rz. 101.

⁶⁷⁸ Hopt, Kapitalanlegerschutz 432 f.

⁶⁷⁹ Allgemeine Börsentendenz, günstige Entwicklung bestimmter Branchen usw. (Hopt, Kapitalanlegerschutz 432).

Sowohl ursprünglich unrichtige Informationen, als auch solche, die erst nachträglich unzutreffend wurden, sind **richtigzustellen**, solange dadurch ein Schaden des Kunden verhindert werden kann.⁶⁸⁰

- b) Eine Aufklärung des Kunden erfolgt sodann nur durch **klare** Aussagen.⁶⁸¹ Daraus folgt, dass termini technici gegenüber Laien zurückhaltend anzuwenden und zu erklären sind.⁶⁸² Unangebracht ist es etwa, wenn der Vermittler den Laien mit Fachausdrücken wie "call", "put", "long", "short",⁶⁸³ "Optionszone" usw. überhäuft.

Eine sinnvolle Information des Kunden, auf die er seine Entscheidung abstützen kann, setzt sodann eine deutliche Trennung der Fakten, der Gerüchte und Vermutungen und der Ueberlegungen voraus.⁶⁸⁴

- c) Eine Information, die sachgerechte Entscheidungen des Kunden ermöglicht und der Aufklärungspflicht des Vermittlers genügt, hat **vollständig** zu sein.⁶⁸⁵ Damit ist über alle Daten zu informieren, die für die Entscheidung des Kunden erkennbarerweise relevant sind.⁶⁸⁶ Können derartige Informationen nicht geliefert werden, oder sind sie unsicher, so ist darauf hinzuweisen.⁶⁸⁷

- d) Schliesslich hat die Information **rechtzeitig** zu erfolgen.⁶⁸⁸ Gerade im Börsengeschäft sind verspätete Informationen häufig wertlos.

⁶⁸⁰ Hopt, Kapitalanlegerschutz 436; de Beer 69 (für Börsenjournalisten); Hopt, Berufshaftung 244 (für Börsendienste).

⁶⁸¹ Hopt, Kapitalanlegerschutz 434 f. Vgl. BGE 105 II 284 ff, 288. Vgl. auch: de Beer 69 (hinsichtlich der Haftung von Börsenjournalisten).

⁶⁸² Vgl.: Hopt, Kapitalanlegerschutz 434; de Beer 69.

⁶⁸³ Jemand "ist long", wenn er Optionsnehmer, "short" wenn er Optionsgeber ist.

⁶⁸⁴ Hopt, Kapitalanlegerschutz 434; de Beer 69 (für Börsenjournalisten). Vgl. auch: Rüegg 107.

⁶⁸⁵ Hopt, Kapitalanlegerschutz 433 f, 435; Canaris Rz. 1887; Rüegg 107; Zimmermann 143; de Beer 68 (bzgl. Börsenjournalismus); Hopt, Berufshaftung 244 (für Börsendienste); Gautschi Art. 400 N 23a, b; Hofstetter 90; Ziegler 56/57. BGE 110 II 181 ff, 182.

⁶⁸⁶ Canaris Rz. 1887; Hopt, Kapitalanlegerschutz 433.

⁶⁸⁷ Hopt, Kapitalanlegerschutz 434/435.

⁶⁸⁸ Gautschi Art. 400 N 23c; Hofstetter 90, 92. Vgl.: Rüegg 121; Zimmermann 140.

2. Nachforschungs- und Erkundigungspflicht

Den Vermittler trifft eine Nachforschungs- und Erkundigungspflicht.⁶⁸⁹ Sie bezieht sich zum einen auf das Objekt des Handels.⁶⁹⁰ So hat sich der Vermittler das Grundwissen über die Börsengeschäfte als solche anzueignen.⁶⁹¹ Dieses hat er zu ergänzen durch die Kenntnis der allgemeinen Marktdaten.⁶⁹² Diese Erkundigungs- und Nachforschungspflicht im Bereich der **Börse** wird ergänzt durch eine Nachforschungspflicht über spezifische Daten im Bereich der fraglichen **Unternehmungen**.⁶⁹³ Doch gilt sie hier nur **ausnahmsweise**, so etwa wenn der Vermittler die betreffenden Effekten speziell empfohlen hat.⁶⁹⁴

Der Vermittler von Börsengeschäften darf es nicht bei seinen Fachkenntnissen über den Gegenstand des Börsengeschäfts bewenden lassen. Er hat auch das **Subjekt**, nämlich seinen Kunden zu beurteilen. Er hat dessen Kenntnisse über die betreffenden Börsengeschäfte abzuschätzen, um seiner eigenen Aufklärungspflicht genügen zu können und muss die Vermögensverhältnisse und die mit dem Börsengeschäft verfolgten Ziele des Kunden kennen, falls dieser eine Anlageberatung wünscht.⁶⁹⁵

3. Organisationspflichten

Die Erfüllung der Aufklärungspflichten des Vermittlers bedingt **organisatorische Massnahmen**:

- a) Der Vermittler hat entweder nur entsprechend geschulte Berater einzustellen,⁶⁹⁶ oder eine **Schulung** zu organisieren, welche die Berater

⁶⁸⁹ Canaris Rz. 1887; Hopt, Kapitalanlegerschutz 436 ff. Vgl.: Hopt, Berufshaftung 243; de Beer 68, 69 (für Börsenjournalisten). Vgl.: BGE 110 II 360 ff, 372.

⁶⁹⁰ Vgl. Hopt, Kapitalanlegerschutz 436 f.

⁶⁹¹ Hopt, Kapitalanlegerschutz 436.

⁶⁹² Canaris Rz. 1887. Im einzelnen: Hopt, Kapitalanlegerschutz 436 f. Hopt, Berufshaftung 243 bei Anm. 30.

⁶⁹⁴ Canaris Rz. 1887; Hopt, Kapitalanlegerschutz 437.

⁶⁹⁵ Hopt, Kapitalanlegerschutz 437 f. Vgl.: Zimmermann 140; Wach Rz. 302. Vgl. auch: Ziegler 57. Sehr weit geht die Nachforschungspflicht über den Kunden in den USA; vgl. dazu Gruson 36 f.

⁶⁹⁶ Vgl.: Hopt, Kapitalanlegerschutz 439; Canaris Rz. 1887; Zimmer-

befähigt, ihren Aufklärungspflichten zu genügen.

- b) Die Aufklärungspflichten können von den einzelnen Kundenberatern nur dann erfüllt werden, wenn das Vermittlungsinstitut für eine rechtzeitige Weiterleitung der relevanten Informationen an diese sorgt.⁶⁹⁷

III. Inhalt der Aufklärungspflichten beim Optionsgeschäft im speziellen

Diese allgemeinen Grundsätze lassen sich zu folgenden Aufklärungspflichten beim Abschluss eines Auftrags zu einem Optionsgeschäft konkretisieren:

1. Aufklärung über die Art der Geschäftsabwicklung

- a) Das Optionsgeschäft weist bedeutende Abweichungen vom herkömmlichen Börsengeschäfte auf. Ihre Kenntnis ist zur Entscheidung für oder gegen den Abschluss von Optionsgeschäften wesentlich, womit das erste Erfordernis⁶⁹⁸ für eine vorvertragliche Pflicht des Vermittlers zur umfassenden Information des Kunden über die Abwicklung des Optionshandels erfüllt ist.
- b) Eine Aufklärungspflicht im Rahmen von Vertragsverhandlungen besteht nicht hinsichtlich solcher Tatsachen, über die sich die Gegenpartei Kenntnis zu verschaffen imstande und verpflichtet ist.⁶⁹⁹ Es ist dem Kunden grundsätzlich möglich, sich die notwendigen Kenntnisse über börsenmässige Optionsgeschäfte selbständig anzueignen. Ebenso liegt es an ihm, sich über diese Geschäfte zu orientieren, bevor er einen Auftrag zur Besorgung solcher Geschäfte erteilt. Dennoch sticht diese Argumentation hier nicht:

mann 141.

⁶⁹⁷ Canaris Rz. 1887; Hopt, Kapitalanlegerschutz 439/440.

⁶⁹⁸ BGE 105 II 75 ff, 80 (mit weiteren Judikaturnachweisen). Vorn S. 122.

⁶⁹⁹ BGE 105 II 75 ff, 80; 102 II 81 ff, 84; 68 II 295 ff, 303. Vgl. 108 II 305 ff, 313.

Professionell tätige Vermittler treten als Vertrauenspersonen auf, die eine umfassende Betreuung und Wahrung der Interessen der Kunden versprechen. Diese erwarten deshalb berechtigterweise eine Interessenwahrende Tätigkeit des Vermittlers. So wird denn auch mit dem Auftrag ein Interessenwahrungsvertrag ins Auge gefasst. Diese Natur des Vertrags ist für das Mass der Aufklärungspflichten während der Vertragsverhandlungen zu berücksichtigen.⁷⁰⁰ Es wäre nicht gerechtfertigt, dass der Vermittler, der sich nach Abschluss der Verhandlungen vertraglich zur umfassenden Interessenwahrung für den Kunden verpflichtet, diesen während der Verhandlungen schädigen dürfte, indem er Informationen unterlassen könnte, welche er nach dem bezweckten Vertrag zu erbringen hätte.⁷⁰¹

- c) Im **Ergebnis** kann somit dem Vermittler eine Pflicht zur **umfassenden Information** des Kunden über die **Abwicklung des Optionshandels** überbunden werden.⁷⁰²

2. Aufklärung über den Handelsgegenstand

Eine hervorstechende Eigenheit des Optionshandels gegenüber dem herkömmlichen Börsenhandel bildet der Handelsgegenstand. Gehandelt wird das Optionsrecht und nicht der Basiswert.⁷⁰³ Diese dem Laien nicht leicht ersichtliche Tatsache, hat der Vermittler deutlich zu machen. Besondere Bedeutung kommt der Information gegenüber denjenigen Kunden

⁷⁰⁰ BGE 105 II 75 ff, 80.

⁷⁰¹ Mit Canaris (Rz. 1896) ist davon auszugehen, dass diese Aufklärungspflicht auch dann besteht, wenn der Vermittler das Geschäft durch Selbsteintritt erledigt. Denn in aller Regel ist weder zur Zeit der Vertragsverhandlungen, noch bei Vertragsabschluss sicher, ob der Vermittler selber eintritt. Massgebend ist sodann das Vertrauensverhältnis zwischen dem Vermittler und dem Kunden, das bereits während der Vertragsverhandlungen besteht und regelmässig durch die Selbstdarstellung der Vermittler geweckt wird. Daraus darf eine Aufklärungspflicht abgeleitet werden (vgl. BGE 105 II 75 ff, 80).

⁷⁰² Vgl. ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 83; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff, 739. Vgl. auch: Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f; BGHZ 80 (1981) 80 ff; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f.

⁷⁰³ Hinten S. 235 f, 238 f.

zu, für die der Vermittler einen Optionsvertrag als Optionsnehmer abschliessen soll. Der Vermittler hat klarzustellen, dass er als Gegenwert für die Zahlung des Kunden nicht ein effektives Quantum der Basiswerte besorgen kann, sondern "nur" ein **befristetes Optionsrecht**, also nicht ein Sachwert.⁷⁰⁴

Die Aufklärung über den Handelsgegenstand ist ein besonders wichtiger Ausfluss der Aufklärungspflicht über die Art der Geschäftsabwicklung. Sie ist zu der aus den Vertragsverhandlungen fließenden vorvertraglichen Aufklärungspflicht des Vermittlers zu zählen.⁷⁰⁵ Denn die Kenntnis des Handelsgegenstands ist für die Entscheidung des Kunden über den Vertragsabschluss mit dem Vermittler grundlegend und der Vermittler hat dem Kunden über diese dem Laien unbekannte Tatsache Kenntnis zu verschaffen, da er als interessenwahrende Vertrauensperson auftritt.⁷⁰⁶ Damit sind die Voraussetzungen für die vorvertragliche Aufklärungspflicht erfüllt.⁷⁰⁷

3. Aufklärung über die Risiken

Ebenfalls im Rahmen der Aufklärung über das Optionsgeschäft als solches hat eine **umfassende Information über die Risiken** des Optionshandels zu erfolgen.⁷⁰⁸ Die Risiken müssen vollständig und detailliert⁷⁰⁹ auf klare Art dargelegt werden. Ob mündlich oder schriftlich informiert wird, ist nicht massgeblich.⁷¹⁰ Entscheidend ist einzig, dass die Risiken dem Kunden deutlich gemacht werden.

Unwahr ist die Information über die Risiken, wenn die Gewinnmöglichkeiten derart in den Vordergrund geschoben werden, dass die Verlustge-

⁷⁰⁴ Urteil des OberGer. Zürich, I. Str.K. Nr. 153/80 E v. 11.12.1980 S. 89, 90.

⁷⁰⁵ Vgl. die Begründung vorn S. 129.

⁷⁰⁶ Vorn S. 130.

⁷⁰⁷ Vgl. BGE 105 II 75 ff, 80.

⁷⁰⁸ ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 84, 95, 96. Vgl. für die USA: Gruson 36/37.

⁷⁰⁹ ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 84.

⁷¹⁰ Vgl. dagegen: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 84.

fahr nur am Rande angetönt wird.⁷¹¹

4. Aufklärung über den Optionspreis und die Provision

Zu Streit haben bisher vor allem massive Aufschläge der Vermittler auf den Optionspreis geführt.⁷¹² Der Vermittler hat zweierlei zu beachten:

- a) Zum einen ist dem Kunden offenzulegen, dass zusätzlich zum offiziellen, an der Börse festgestellten Optionspreis die Vergütung für den Vermittler hinzugeschlagen wird.⁷¹³ Es darf nicht vorgetäuscht werden, die gesamte Geldleistung des Kunden werde als "Optionspreis" an der Börse investiert, wenn in Wahrheit ein (grosser) Teil dieses Betrags als Provision beim Vermittler verbleibt.⁷¹⁴ Dem Kunden muss die **Höhe der Provision** einerseits und die **Höhe des Optionspreises**, der erzielbar ist oder erzielt wurde, ersichtlich sein.⁷¹⁵
- b) Der Hinweis auf die zusätzlich zum Optionspreis zu entrichtende Provision und deren Höhe allein genügt nicht. Der Vermittler hat darüber hinaus über die **Bedeutung des Aufschlags** der Provision auf den Optionspreis aufzuklären. Der Kunde ist darüber zu unterrichten, dass der Optionspreis das Resultat der fachmännischen Beurteilung einer "Chance" ist und dass die Provision als Aufschlag auf diesen Optionspreis eine **Verschiebung der Gewinnchancen** zum Nachteil des Klienten bewirkt. Es ist ihm darzustellen, in welchem Mass seine Gewinnchance durch die konkrete Provision beeinflusst wird.⁷¹⁶ Dies verlangt eine

⁷¹¹ Vgl. ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 85 f. Vgl. Wach Rz. 337 ff, 352.

⁷¹² Vgl.: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 87 ff; Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f; BGHZ 80 (1981) 80 ff; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f. Wach Rz. 390, vgl. 391 ff.

⁷¹³ ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 87 f, 90; Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f; Beschluss des BGH v. 19.9.1983, WM 37 (1983) 1235; BGHZ 80 (1981) 80 ff, 83 ff; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff, 739 f; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f.

⁷¹⁴ Wach Rz. 400. Vgl.: ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 87 f; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff, 739.

⁷¹⁵ Pecher § 764 Rdnr. 22; Pecher, Ergänzung zu § 764 Rdnr. 22.

⁷¹⁶ ZR 82 (1983) Nr. 37 S. 75 ff, 88 ff; Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f; Beschluss des BGH v. 19.9.1983,

Erklärung, dass die sogenannte Optionszone umso grösser wird, je höher die Provision ist, und dass in diesem Bereich selbst eine für den Kunden günstige Kursentwicklung lediglich seinen Verlust vermindert, gesamthaft aber noch keinen Gewinn bewirkt.

- c) Diese Informationen sind von ausschlaggebender Bedeutung für die Entscheidung des Kunden über den Abschluss eines Auftrags über ein Optionsgeschäft. Sie bilden die Grundlage für einen sachgerechten Entschluss.⁷¹⁷ Die selbständige Orientierung über diese Tatsachen kann aus den bereits dargelegten Gründen⁷¹⁸ vom Kunden nicht erwartet werden.⁷¹⁹ Damit sind die Voraussetzungen⁷²⁰ dafür gegeben, dass der Vermittler bereits im Rahmen der Vertragsverhandlungen zur Aufklärung des Kunden über diese Tatsachen verpflichtet ist.⁷²¹

5. Aufklärung und Beratung über das konkrete Optionsgeschäft

An diese Aufklärungspflichten über den Optionshandel im allgemeinen hat die Beratung über das konkrete Optionsgeschäft und damit insbesondere über die verbleibende Optionsfrist, den Optionspreis und den Basiswert anzuschliessen.

WM 37 (1983) 1235; BGHZ 80 (1981) 80 ff, 84 f; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff, 739 f; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f, 1440. Pecher § 764 Rdnr. 22; Wach Rz. 403 ff, 408 ff.

⁷¹⁷ Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f, 81, 82; BGHZ 80 (1981) 80 ff, 84, 85; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff, 739; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f, 1440, 1441. Wach Rz. 403, 405.

⁷¹⁸ Vorn S. 130.

⁷¹⁹ Vgl.: BGHZ 80 (1981) 80 ff, 85; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff, 739; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f, 1441. Vgl. auch: Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f, 82.

⁷²⁰ BGE 105 II 75 ff, 80. Vorn S. 122.

⁷²¹ Ebenso: Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f, insb. 81; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff, insb. 739; BGHZ 80 (1981) 80 ff, 81, 82; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f; Pecher, Ergänzung zu § 764 Rdnr. 22. Vgl.: Kümpel, Optionskauf 75; Canaris Rz. 1880.

C. HAFTUNG FUER DIE VERLETZUNG VON AUFKLAERUNGSPFLICHTEN

- a) Hat der Vermittler seine Aufklärungspflichten im Rahmen eines bestehenden Vertrags verletzt, so gelten die allgemeinen Regeln über die Nichterfüllung beziehungsweise Schlechterfüllung eines Vertrags (OR 94 ff). Regelmässig wird es sich um die Verletzung einer aus einem Auftrag fliessenden Treuepflicht handeln. Der Kunde ist dabei so zu stellen, wie wenn die Treuepflicht erfüllt worden wäre.⁷²² Da er bei sorgfältiger Information regelmässig das börsenmässige Optionsgeschäft nicht hätte abschliessen lassen, kann er **Schadenersatz in Höhe des negativen Vertragsinteresses** fordern.
- b) Fehlt ein solcher Vertrag und liegt der Rechtsgrund der Aufklärungspflichten des Vermittlers deshalb im Rechtsverhältnis der Vertragsverhandlungen, so geht der **Schadenersatzanspruch** des Klienten ebenfalls auf das **negative Vertragsinteresse**.⁷²³

D. ERGEBNIS

Aus dem Rechtsverhältnis der Vertragsverhandlungen ergeben sich Aufklärungspflichten des Vermittlers, insofern der Kunde aufklärungsbedürftig ist. Sie entfallen bei spekulativen Geschäften hinsichtlich derjenigen Elemente, auf deren (Nicht-) Eintritt spekuliert wird. Der Vermittler hat dem Kunden rechtzeitig wahre, klare und vollständige Informationen über die Art der Abwicklung von Optionsgeschäften, deren Risiko, den Optionspreis und die Provision sowie über den Einfluss der Höhe der Provision auf die Gewinnchance zu geben. Der Kunde ist darauf hinzu-

⁷²² Hinten S. 148 f.

⁷²³ BGE 105 II 75 ff, 81 (mit Nachweisen). Ebenso für das bundesdeutsche Recht: Urteil des BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 f, 82; Urteil des BGH v. 17.5.1982, WM 36 (1982) 738 ff, 740; BGHZ 80 (1981) 80 ff, 85; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f, 1441.

weisen, dass Gegenstand des Optionshandels ein *befristetes* Optionsrecht ist.

§ 6: WEISUNG ZUR BERUFUNG AUF DIE CLAUSULA REBUS SIC STANTIBUS

- a) Der Optionsvertrag entfaltet Wirkungen während der gesamten Optionsfrist. In dieser Zeitspanne können sich die Verhältnisse gegenüber den Umständen zur Zeit des Vertragsabschlusses ändern. Da der Vermittler den Optionsvertrag zwar in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden abschliesst und sich das wirtschaftliche Resultat des Optionsgeschäfts somit in diesem äussert, mag dem Kunden daran gelegen sein, dass der Optionsvertrag den veränderten Verhältnissen angepasst wird.

- b) **Vor der Ausführung des Auftrags** bieten die veränderten Verhältnisse keine Probleme. Der Kunde kann den Auftrag zur Besorgung des börsenmässigen Optionsgeschäfts **widerrufen**⁷²⁴ **oder Weisungen** erteilen.⁷²⁵ So kann der Kunde insbesondere den Inhalt des zu besorgenden Optionsgeschäfts abändern.

- c) **Nach der Ausführung des Auftrags** ist der Optionsvertrag zwischen dem Vermittler und der Clearingorganisation zustandegekommen. Der Kunde ist nicht Partei dieses Vertrags. Wünscht er, dass der Optionsvertrag den veränderten Verhältnissen angepasst werde, so hat er den Vermittler zu veranlassen, gegenüber der Clearingorganisation nach den Regeln der *clausula rebus sic stantibus* vorzugehen.⁷²⁶ Der Kunde kann dem Vermittler eine entsprechende **Weisung** zukommen lassen. In aller Regel wird der Optionsvertrag zwischen dem Vermitt-

⁷²⁴ OR 404.

⁷²⁵ OR 394 I, OR 397. Vgl. vorn S. 99.

⁷²⁶ Vgl. zur *clausula rebus sic stantibus* im Verhältnis zwischen dem Optionsgeber und dem Optionsnehmer hinten S. 271 ff.

ler und der Clearingorganisation jedoch nicht angepasst werden können, sodass auch die Weisung unzweckmässig ist.

- d) Welche Sachverhalte eine Anpassung des Optionsvertrags an die veränderten Verhältnisse rechtfertigen, wird hinten im dritten Kapitel, § 7 S. 271 ff behandelt.

§ 7: VERANLASSUNG DER AUSUEBUNG DES OPTIONSRECHTS

- a) Da der Vermittler und die Clearingorganisation, nicht aber der Kunde Subjekte des Optionsvertrags sind und das Optionsrecht nicht zedierbar ist,⁷²⁷ kann der **Kunde das Optionsrecht nicht selbst ausüben**. Der Clearingorganisation gegenüber ist dazu einzig der Vermittler befugt.
- b) Daraus folgt, dass der Kunde den Vermittler zu **veranlassen** hat, das Optionsrecht in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden auszuüben.

Mit dem Erwerb des Optionsrechts ist nicht ein Status erreicht, der als solcher sinnvoll ist (wie zum Beispiel der Erwerb oder die Veräusserung von Wertpapieren). Vielmehr hat der Optionsnehmer innerhalb der Optionsfrist eine Entscheidung zu treffen, ansonsten er das Optionsrecht verwirkt. In diesem Zeitraum hat er zu wählen, ob er den Optionsvertrag durch ein Gegengeschäft glattstellen will oder ob er das Optionsrecht ausüben oder verfallen lassen will. Nur im Hinblick auf eine dieser Aktionen ist der Optionshandel sinnvoll. Der Auftrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler wird im Wissen um diese Tatsache geschlossen. So hat er nicht den blossen Abschluss des Optionsvertrags zum Inhalt, sondern es verpflichtet sich der Vermittler vielmehr, den Optionsvertrag in seinem eigenen Namen, aber

⁷²⁷ Vorn S. 117.

für Rechnung des Kunden **abzuwickeln**, das heisst diese Entscheidungen zu realisieren. Der Vermittler bleibt denn auch regelmässig während der ganzen Dauer des Optionsvertrags Optionsgeber bzw. Optionsnehmer.

Aufgrund dieses Inhalts des Auftrags bedeutet die Aufforderung des Kunden an den Vermittler, das Optionsrecht auszuüben, nicht die Offerte zu einer erneuten Geschäftsbesorgung, sondern ist eine zulässige **Weisung innerhalb des bereits bestehenden Auftrags**, aufgrund dessen der Optionsvertrag abgeschlossen wurde.

- c) Als auftragsrechtliche Weisung ist die Aufforderung des Kunden an den Vermittler, das Optionsrecht auszuüben, **verbindlich**.⁷²⁸

Verlangt der Kunde die Ausübung des Optionsrecht, obwohl der Tageskurs der Basiswerte für den Kunden günstiger wäre als der Basispreis, zu dem er die Basiswerte beziehen oder liefern kann, so ist die Weisung unzweckmässig. Darauf hat ihn der Vermittler aufmerksam zu machen.⁷²⁹ Eine solche Pflicht darf bei Optionsgeschäften nicht auf den Bereich der Vermögensverwaltungsaufträge beschränkt werden. Denn die Kenntnis dieser Basispreise setzt nicht besondere Verwaltungsmassnahmen des Vermittlers voraus, sondern ist vom sorgfältigen, professionellen Vermittler zu verlangen. Eine Ausführung der Ausübungsweisung, ohne den Kunden auf den günstigeren aktuellen Kurs hinzuweisen, ist "blinder" anstatt interessewahrender "denkender Gehorsam",⁷³⁰ den der Beauftragte - ausgenommen bei "imperativen Weisungen"⁷³¹ ⁷³² - schuldet.⁷³³ Diese Informations- und Konsultationspflicht entfällt nur, wenn ersichtlich ist, dass der Kunde die Information nicht wünscht, oder wenn ausnahmsweise offenbar ist,

⁷²⁸ Vorn S. 99.

⁷²⁹ Vorn S. 100.

⁷³⁰ Oser/Schönenberger Art. 397 N 2; Hofstetter 80 Anm. 50.

⁷³¹ Zum Begriff: Oser/Schönenberger Art. 397 N 2; Gautschi Art. 397 N 2b; Hofstetter 79 Anm. 46.

⁷³² Hofstetter 80 Anm. 50; Oser/Schönenberger Art. 397 N 2.

⁷³³ Hofstetter 80 Anm. 50; Oser/Schönenberger Art. 397 N 2; vgl. Gautschi Art. 397 N 2b. Vgl. BGE 108 II 197 ff, 198 E a.

dass er die Weisung auch in Kenntnis dieses Umstands erteilen würde.⁷³⁴

- d) Hat der Vermittler hingegen das Optionsgeschäft mittels Selbsteintritt ausgeführt, so kommt der Optionsvertrag direkt zwischen dem Vermittler und dem Kunden zustande. Die Ausübungserklärung erfolgt direkt zwischen dem Kunden und dem Vermittler. Für diesen Fall gelten die Ausführungen in § 9 des dritten Kapitels S. 282 ff.

§ 8: VERANLASSUNG DER GLATTSTELLUNG DURCH GEGENGESCHAEFT

- a) Zur Realisierung des Gewinns oder zur Minimierung eines Verlusts kann der eingegangene Optionsvertrag glattgestellt werden. Dies erfolgt dadurch, dass ein Gegengeschäft zum existierenden Optionsvertrag abgeschlossen und mit diesem ausgeglichen wird.⁷³⁵
- b) Da die Optionsrechte mit Ablauf der Optionsfrist wertlos werden, zielt der Optionshandel auf eine Glattstellung des Optionsvertrags oder eine Ausübung (bzw. Nicht-Ausübung) des Optionsrechts ab, wobei ersteres die grosse Regel ist.⁷³⁶ Der Parteiwille sowohl des Kunden als auch des Vermittlers ist deshalb nicht nur auf den Abschluss des Optionsvertrags, sondern auch auf die Besorgung aller während der Optionsfrist notwendigen Tätigkeiten (und die Abwicklung eines allfällig aus der Ausübung des Optionsrechts folgenden Hauptvertrags) gerichtet. Der Abschluss eines Gegengeschäfts gehört hiezu und erfolgt in Ausführung dieser Pflicht zur Geschäftsbesorgung. Er dient lediglich der Abwicklung des ursprünglichen Optionsvertrags, indem der Wert des daraus fliessenden Optionsrechts realisiert oder der Verlust minimiert wird.

⁷³⁴ Vgl. OR 397 I. Hofstetter 80 Anm. 50.

⁷³⁵ Vgl.: SC 18; GC 18. Vorn S. 25, 29. Vgl. im einzelnen: Hinten S. 322 ff.

⁷³⁶ Vorn S. 50, 109; hinten Anm. 1189.

Obwohl mit dem Gegengeschäft ein zweiter Optionsvertrag abgeschlossen wird, liegt ihm aus diesen Gründen nicht ein weiterer, selbständiger Auftrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler zugrunde. Dass der Vermittler mit der Clearingorganisation einen weiteren Optionsvertrag eingehen muss, hindert nicht, zwischen dem Kunden und dem Vermittler nur einen einheitlichen Auftrag anzunehmen.

- c) Der Kunde ist demzufolge berechtigt, den Vermittler mit einer **Weisung** zur Glattstellung des Optionsvertrags gegenüber der Clearingorganisation zu veranlassen. Die Auftragsofferte des Kunden zur Besorgung eines Optionsgeschäfts kann der Vermittler ablehnen, die Glattstellung des ursprünglichen Optionsvertrags ist er hingegen auszuführen verpflichtet. Denn die Weisungen des Kunden als Auftraggeber sind verbindlich.⁷³⁷
- d) Probleme stellen sich beim **Selbsteintritt**. Hier entsteht der Optionsvertrag direkt zwischen dem Vermittler und dem Kunden. Es fragt sich deshalb, ob der Vermittler gleich wie die Clearingorganisation die Glattstellung zu ermöglichen hat. Dem Selbsteintritt liegt ein **Auftrag** des Vermittlers zugrunde, einen börsenmässigen Optionsvertrag bestimmten Inhalts abzuschliessen und abzuwickeln. Wie sich soeben gezeigt hat, übernimmt es der Vermittler im Auftrag, auf dem der Selbsteintritt beruht, auch, auf Weisung des Kunden für die Glattstellung besorgt zu sein. Diese (interessewahrende) Pflicht des Vermittlers entfällt durch den Selbsteintritt nicht. Denn er bewirkt nicht einen reinen Interessengegensatzvertrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler, sondern es wird das Interessenwahrungsverhältnis lediglich ergänzt. Die Pflichten aus dem Auftrag bleiben grundsätzlich bestehen.⁷³⁸ Der Vermittler hat deshalb auch dann dafür zu sorgen, dass der Kunde einen Optionsvertrag glattstellen kann, wenn er diesen für den Kunden durch Selbsteintritt besorgt hat. Da dieser glatt-

⁷³⁷ Vgl. zur Pflicht, auf die Unzweckmässigkeit der Weisung aufmerksam zu machen: Vorn S. 100.

⁷³⁸ Vorn S. 45/46 (mit Nachweisen).

zustellende Optionsvertrag zwischen dem Vermittler und dem Kunden besteht, heisst dies, dass der Vermittler auch die Order, ein Gegengeschäft zu besorgen, durch Selbsteintritt zu erledigen hat. Denn nur so können sich die beiden Geschäfte "ausgleichen".

§ 9: SCHULDNERVERZUG, NICHTERFUELLUNG UND SCHLECHTERFUELLUNG BEIM AUFTRAG ZU EINEM OPTIONSGESCHAEFT

A. SEITENS DES KUNDEN

Der Kunde hat dem Vermittler die Provision zu bezahlen (OR 394 III), die Auslagen und Verwendungen zu ersetzen und ihn von den eingegangenen Verbindlichkeiten zu befreien (OR 402 I).⁷³⁹ Im folgenden wird auf die Verletzung dieser Pflichten eingegangen.

I. Verletzung der Pflicht zur Vergütungsleistung

Die Pflicht des Kunden, dem Vermittler eine Provision zu entrichten, ist eine Geldschuld. Als solche kann sie **nicht objektiv unmöglich** werden.⁷⁴⁰ Wird die fällige Provision (noch) nicht bezahlt, so ist nach den Regeln von OR 102 ff über den **Schuldnerverzug** vorzugehen. Dabei steht dem Kunden das Wahlrecht nach OR 107 ff zu, da der entgeltliche Auftrag ein vollkommen zweiseitiger Vertrag ist⁷⁴¹.

Hinzuweisen ist zudem auf das Widerrufsrecht nach OR 404. Kündigt der Vermittler den Auftrag, weil er die Provision nicht erhält, so handelt es sich nicht um eine "unzeitige Kündigung", weshalb keine Schadenersatz-

⁷³⁹ Vorn S. 112 ff.

⁷⁴⁰ BGE 60 II 337 ff, 339; von Büren I 392; von Tuhr/Escher § 68 I S. 96; Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 1877, 1858.

⁷⁴¹ Gautschi Art. 402 N 1a, Art. 400 N 16a, vgl. Art. 394 N 73b.

pflcht ausgelöst wird.⁷⁴² Denn das vertragswidrige Verhalten des Kunden rechtfertigt die Kündigung.⁷⁴³

II. Verletzung der Pflicht zu Auslagen- und Verwendungsersatz und der Befreiungspflicht

Auch die Pflicht zu Auslagen- und Verwendungsersatz ist eine Geldschuld.⁷⁴⁴ Ihre Erfüllung kann nicht objektiv unmöglich werden. Leistet der Kunde trotz Fälligkeit dieser Forderungen (noch) nicht, so kann der Vermittler nach den Regeln von OR 102 ff den **Schuldnerverzug** bewirken.

Die Verletzung der Pflicht zu Auslagen- und Verwendungsersatz gibt dem Vermittler jedoch **kein Rücktrittsrecht nach OR 107 und 109**. Denn das Rücktrittsrecht setzt die Verletzung einer synallagmatischen Pflicht, das heisst einer **Hauptleistungspflicht**⁷⁴⁵ voraus.⁷⁴⁶ "Die Verletzung von blossen Nebenleistungspflichten...berechtigt den Gläubiger dagegen nicht zur Aufhebung des Synallagmas."⁷⁴⁷ Im entgeltlichen Auftrag steht nicht die Pflicht zu Auslagen- und Verwendungsersatz, sondern die Vergütungspflicht in einem synallagmatischen Verhältnis zur Geschäftsbesorgungspflicht.⁷⁴⁸ Diese ist Hauptleistungspflicht, jene Nebenleistungspflicht.⁷⁴⁹

Der Vermittler kann somit die Pflicht des Kunden, den Optionspreis, die durch den Abschluss des Optionsvertrags verursachten Kosten sowie die weiteren Auslagen zu ersetzen, mittels einer Leistungsklage selbständig durchsetzen.⁷⁵⁰ Der Vermittler kann zudem bei Verletzung dieser Neben-

⁷⁴² OR 404 II.

⁷⁴³ Oser/Schönenberger Art. 404 N 8.

⁷⁴⁴ Gautschi Art. 402 N 25a.

⁷⁴⁵ Kramer, Allgemeine Einleitung N 94.

⁷⁴⁶ Kramer, Allgemeine Einleitung N 94; Bucher § 20 VI 2 S. 323; von Tuhr/Escher § 73 VI 3 S. 157.

⁷⁴⁷ Kramer, Allgemeine Einleitung N 94. Ebenso: Bucher § 20 VI 2 S. 323; von Tuhr/Escher § 73 VI 3 S. 157.

⁷⁴⁸ Vgl.: BGE 94 II 263 ff, 267; Gautschi Art. 402 N 1a, Art. 400 N 16a.

⁷⁴⁹ Im von Kramer, Allgemeine Einleitung N 91 ff dargestellten Sinn.

⁷⁵⁰ Vgl.: Gautschi Art. 402 N 25b; Kramer, Allgemeine Einleitung N

leistungspflichten den Schuldnerverzug nach OR 102 ff bewirken, doch ist das Rücktrittsrecht nach OR 107 und 109 nicht anwendbar.

Diese Einschränkung verliert durch das **Kündigungsrecht** des Vermittlers nach OR 404 an Bedeutung. Wie die Verletzung der Vergütungspflicht rechtfertigt die Verletzung der Pflicht zu Auslagen- und Verwendungersatz als vertragswidriges Verhalten die Kündigung, sodass keine Schadenersatzpflicht infolge "unzeitiger Kündigung"⁷⁵¹ entsteht.⁷⁵²

B. SEITENS DES VERMITTLERS

Der Vermittler hat den Optionsvertrag abzuschliessen und abzuwickeln. Dabei hat er die Weisungen des Kunden zu befolgen, Rechenschaft abzugeben, einen Gewinn aus dem Optionsgeschäft abzuliefern, den Ausführungsort und den Ausführungszeitpunkt getreu zu wählen sowie Kurschnitte, "churning", "Gegenlaufen", "Vorlaufen" und "Mitlaufen" zu unterlassen. Schliesslich trifft ihn eine Aufklärungspflicht über das Optionsgeschäft. Im folgenden werden die Konsequenzen der Verletzung dieser Pflichten beurteilt.

I. Verletzung der Abschlusspflicht

a) Wie alle Börsengeschäfte⁷⁵³ charakterisieren sich Optionsgeschäfte durch Kursschwankungen des Handelsgegenstands. Der Vermittler hat deshalb mangels anderer Vereinbarung den Optionsvertrag möglichst schnell abzuschliessen.⁷⁵⁴ **Verzögert er den Abschluss** des Optionsvertrags, so sind die Regeln über den **Schuldnerverzug**⁷⁵⁵ anwendbar.

91.

⁷⁵¹ OR 404 II.

⁷⁵² Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 404 N 8.

⁷⁵³ Vgl.: BGE 45 II 438 ff, 439.

⁷⁵⁴ Vgl. Canaris Rz. 1922, 1918.

⁷⁵⁵ OR 102 ff.

Dem Kunden steht insbesondere das Wahlrecht nach OR 107 ff zu,⁷⁵⁶ da der Auftrag über die Besorgung eines börsenmässigen Optionsgeschäfts aufgrund der geschuldeten Provision ein synallagmatischer Vertrag ist und der Vermittler mit der Hauptleistungspflicht der Geschäftsbesorgung in Verzug ist. So kann er auf der Erfüllung des Auftrags beharren⁷⁵⁷ oder auf die nachträgliche Leistung verzichten, um nach seiner Wahl das positive (Aufrechterhaltung des Vertrags) oder das negative Interesse (Rücktritt vom Vertrag) zu fordern.⁷⁵⁸

Bei Börsenaufträgen ist häufig vereinbart, innerhalb welcher Zeitspanne das Ausführungsgeschäft getätigt werden muss.⁷⁵⁹ Solche Verabredungen machen den Auftrag zu einem **Fixgeschäft** nach OR 108 Ziff. 3,⁷⁶⁰ da ihr Sinn ist, dass der Vermittler den Optionsvertrag nur bis zu diesem Zeitpunkt erfüllen darf.⁷⁶¹ ⁷⁶² Dies bewirkt, dass der Kunde dem Vermittler **keine Frist** zur nachträglichen Erfüllung ansetzen muss.⁷⁶³ Daneben entfällt für den Vermittler die Erfüllbarkeit des Auftrags.⁷⁶⁴

- b) Indessen kann im Falle eines kurz vor dem Verfalldatum der betreffenden Optionsserie erteilten Auftrags die Verzögerung der Ausführung zu einer **objektiven Unmöglichkeit** führen. Hat der Vermittler den Verzug verschuldet, so liegt eine verschuldete objektive Unmöglichkeit nach OR 97 vor und er hat Schadenersatz in Höhe des positiven Inte-

⁷⁵⁶ Vgl. Hofstetter 71.

⁷⁵⁷ Ebenso Hofstetter 71. A.M.: Gautschi Art. 397 N 10b, Art. 398 N 26a, Art. 400 N 30b, vgl. Art. 395 N 25, Art. 398 N 1a.

⁷⁵⁸ Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 1782 ff.

⁷⁵⁹ Vorn S. 69.

⁷⁶⁰ Vgl.: BGE 45 II 438 ff, 439; Oser/Schönenberger Art. 108 N 9.

⁷⁶¹ Vgl.: OR 108 Ziff. 3; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 1740; von Tuhr/Escher § 62 V 3 S. 53 f, § 73 IV 3 S. 151 f; Oser/Schönenberger Art. 108 N 8 ff; Bucher § 20 VI 4 c S. 327 f.

⁷⁶² Hingegen ist vor dem Verfalldatum der betreffenden Optionsserie keine objektive Unmöglichkeit gegeben, da die betreffenden Optionsserien bis zu diesem Zeitpunkt an der Börse gehandelt werden können (vgl. zur Abgrenzung des Fixgeschäfts von der objektiven Unmöglichkeit: Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 1740; von Tuhr/Escher § 73 Anm. 67 S. 151, § 62 V 2 S. 53; Bucher § 20 Anm. 141 S. 327).

⁷⁶³ OR 108; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 1787 i.Vrb.m. 1790; von Tuhr/Escher § 73 IV 3 S. 151; Bucher § 20 VI 4 c S. 327. Vgl. BGE 96 II 47 ff, 50; 45 II 438 ff, 439 f.

⁷⁶⁴ Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 1740, 1751.

resses (Erfüllungsinteresse) zu entrichten.⁷⁶⁵

II. Verletzung von Weisungen

Die Verletzung von Weisungen des Kunden ist eine **Vertragsverletzung**.⁷⁶⁶ Ein unter Missachtung einer Weisung besorgtes Optionsgeschäft ist nicht gehörig erfüllt worden. Damit liegt der Tatbestand der **Schlecht-erfüllung** ("positive Vertragsverletzung") vor.⁷⁶⁷ Sie bewirkt die Rechtsfolgen nach OR 97 ff, sodass der Kunde abgesehen von der Erfüllungsklage⁷⁶⁸ Schadenersatz in Höhe des positiven Interesses verlangen kann.⁷⁶⁹

Nach OR 397 II ist der Vertrag allerdings dann erfüllt, wenn der Vermittler den aus der Weisungsmissachtung erwachsenen Nachteil auf sich nimmt. Hat der Vermittler etwa eine für das Optionsgeschäft gesetzte Limite nicht eingehalten, so erfüllt er den Auftrag dennoch, wenn er die Differenz zwischen dem von ihm ausgehandelten Kurs und der Limite⁷⁷⁰ übernimmt.⁷⁷¹ Lehnt der Vermittler dies ab, so ist der **Auftrag nicht erfüllt**.⁷⁷²

Die gleiche Regelung gilt, wenn der Vermittler vom angewiesenen Ausführungsort abweicht.

⁷⁶⁵ Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 1727. Vgl. Rüegg 119; vgl. auch Hofstetter 69.

⁷⁶⁶ OR 397. Hofstetter 80/81; Gautschi Art. 397 N 22b, d, 23c. Vgl. BGE 108 II 197 ff, 198.

⁷⁶⁷ Vgl.: Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 1598 ff; von Tuhr/Escher § 68 IV S. 106.

⁷⁶⁸ OR 97 i.Vrb.m. 397 II; Hofstetter 81; Oser/Schönenberger Art. 397 N 7. Vgl. Zimmermann 140.

⁷⁶⁹ Hofstetter 81; Gautschi Art. 397 N 22d, 23c. Vgl. BGE 110 II 183 ff, 187.

⁷⁷⁰ Bzw. die Differenz zwischen der Limite und demjenigen Kurs, der bei sorgfältiger Geschäftsbesorgung hätte erzielt werden können.

⁷⁷¹ OR 397 II.

⁷⁷² OR 397 II.

III. Verletzung der Rechenschaftspflicht

Verletzungen der Rechenschaftspflicht brauchen weder zur Unmöglichkeit der Besorgung des Optionsgeschäfts noch zum Verzug damit zu führen.⁷⁷³

Die Rechenschaftsablegung ist eine echte Obligation des Vermittlers.⁷⁷⁴ Sie gehört zu seinen "Nebenpflichten",⁷⁷⁵ der allerdings bei Börsenaufträgen besondere Bedeutung zukommt. Sie ist eine **selbständig einklagbare**⁷⁷⁶ **Nebenleistungspflicht**.⁷⁷⁷ Man könnte sich fragen, ob nicht sogar eine den Vertragstyp charakterisierende Hauptleistungspflicht⁷⁷⁸ vorliegt, da die Rechenschaftsablegung als ein "essentielle des Auftragsrechts"⁷⁷⁹ bezeichnet wird. Dies ist jedoch abzulehnen, da die Rechenschaftsablegung nur Hilfsfunktion hat, indem sie die Kontrolle der Ausführung des Auftrags und der Ablieferung der Vermögenswerte ermöglichen soll.⁷⁸⁰

Die Rechtsfolgen der Nicht-, der Schlechterfüllung oder verspäteten Erfüllung der Rechenschaftspflicht beurteilen sich nach den allgemeinen Regeln. Im einzelnen ergibt sich für die verschiedenen Ausprägungen der Rechenschaftspflicht folgendes:

- a) Kommt der Vermittler seiner **Benachrichtigungspflicht** insbesondere über massive Kursveränderungen nicht nach, so sind nicht die Regeln über den Schuldnerverzug anwendbar. Denn eine nachträgliche Orientierung wird in aller Regel nutzlos sein, sodass eine objektive Unmöglichkeit infolge eines sogenannten "Zweckfortfalls" der Leistung⁷⁸¹ gegeben ist. Es handelt sich um eine Nichterfüllung der auftragsrechtlichen Obligation (der Rechenschaftspflicht) infolge **nachträglicher ob-**

⁷⁷³ Vgl. auch: Gautschi Art. 400 N 22b.

⁷⁷⁴ Vgl. Gautschi Art. 400 N 22a.

⁷⁷⁵ Vgl. Hofstetter 89.

⁷⁷⁶ Vgl.: BGE 110 II 181 ff; Gautschi Art. 400 N 22a.

⁷⁷⁷ Im Sinne von Kramer, Allgemeine Einleitung N 91 ff.

⁷⁷⁸ Vgl. dazu Kramer, Allgemeine Einleitung N 93.

⁷⁷⁹ BGE 110 II 181 ff, 182. Ebenso: Hofstetter 89.

⁷⁸⁰ Gautschi Art. 400 N 22b, Art. 425 N 8a.

⁷⁸¹ Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 1868.

jektiver Unmöglichkeit, die nach OR 97 ff den Kunden - Verschulden des Vermittlers vorausgesetzt - zu Schadenersatz in Höhe des positiven Interesses berechtigt.⁷⁸² Es ist das Vermögen des Kunden so zu stellen, wie es bei sorgfältiger Benachrichtigung durch den Vermittler stünde.⁷⁸³

- b) Geht es nicht um eine dringliche Nachricht, so kann eine auf OR 400 I gestützte Klage des Kunden auf Erbringung der fraglichen Informationen zweckmässig sein. Weiter kann der Kunde nach OR 103 ff den Verzug des Vermittlers mit der Rechenschaftspflicht bewirken,⁷⁸⁴ soweit (wohl ausnahmsweise) die Erfüllung dieser Pflicht noch möglich und sinnvoll ist.

Diese Voraussetzung dürfte für die **Ausführungsanzeige** und die **Börsenabrechnung** zutreffen. Ist der Vermittler damit verspätet, so kann er hinsichtlich dieser Obligation nach den Regeln des **Schuldnerverzugs** (OR 102 ff) vorgehen.⁷⁸⁵ Hingegen ist ein Rücktrittsrecht nach OR 107 ff abzulehnen, da die Rechenschaftspflicht einzig eine Nebenleistungspflicht ist und nicht in einem Synallagma zur Vergütung des Kunden steht.⁷⁸⁶

Ist zwar eine Abrechnung ausgefertigt worden, die jedoch unrichtige Angaben enthält oder sonst unrichtig ist, so ist die Obligation nicht gehörig erfüllt worden. Ein solcher Sachverhalt ist als **Schlechterfüllung** im Sinne einer **positiven Vertragsverletzung** zu beurteilen⁷⁸⁷ und nach OR 97 ff zu regeln.

- c) Verletzt der Vermittler den Vertrag mit dem Kunden, indem er der Rechenschaftspflicht nicht genügt, so löst der Kunde mit einem Wider-

⁷⁸² Vgl.: BGE 110 II 360 ff, 373 E 5 b; Hofstetter 90. Vgl. auch: Rüegg 111.

⁷⁸³ Vgl.: Hofstetter 90. Vgl. auch: Gautschi Art. 398 N 1c, 5d, wobei Gautschi allerdings vom negativen Interesse spricht; BGE 110 II 360 ff, 373 E 5 b.

⁷⁸⁴ Vgl.: Hofstetter 90 Anm. 85; Rüegg 130.

⁷⁸⁵ Rüegg 130. Vgl. Hofstetter 90 Anm. 85.

⁷⁸⁶ Vgl. Kramer, Allgemeine Einleitung N 94; Bucher § 20 VI 2 S. 323; Guhl/Merz/Kummer § 2 VI 4 S. 14.

⁷⁸⁷ von Tuhr/Escher § 68 IV S. 106.

ruf des Auftrags nicht die Folgen nach OR 404 II aus.⁷⁸⁸

IV. Verletzung der Ablieferungspflicht

Die in OR 400 I vorgesehene Ablieferungspflicht ist eine echte Obligation.⁷⁸⁹ Der Auftrag zur Besorgung von Optionsgeschäften zielt auf die Ablieferung eines Gewinns ab. Sie ist gewichtiger als die Rechenschaftspflicht und zusammen mit der Ausführungspflicht die essentielle Obligation im Auftrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler.⁷⁹⁰ Die Ablieferungspflicht ist insofern vertragscharakteristisch, als ohne sie keine fremdnützige Geschäftsbesorgung und damit kein Auftrag, sondern eine Schenkung mit Auflage besteht.⁷⁹¹ Es rechtfertigt sich deshalb m.E., von einer **Hauptleistungspflicht**⁷⁹² zu sprechen.

Der Gegenstand der Ablieferungspflicht aus dem Auftrag zu börsenmässigen Optionsgeschäften sind Wertschulden oder Gattungsschulden.⁷⁹³ Ihre Erbringung kann **nicht objektiv unmöglich** werden.⁷⁹⁴ Die trotz Fälligkeit nicht erfüllte Ablieferungspflicht ist somit noch möglich und der Vermittler im **Schuldnerverzug** nach OR 103 ff und OR 400 II.⁷⁹⁵ Eine Mahnung ist nicht erforderlich.⁷⁹⁶ Die Anwendbarkeit des Rücktrittsrechts nach OR 107 ff ist für die Verletzung der Ablieferungspflicht als Hauptleistungspflicht möglich, da sie m.E. im Synallagma zum Engelt steht.⁷⁹⁷ Die Gewährung des Rücktrittsrechts ist auch sinnvoll: Denn

⁷⁸⁸ Oser/Schönenberger Art. 404 N 8.

⁷⁸⁹ Vgl. BGE 110 II 181 ff, 182; Gautschi Art. 400 N 1a, 2a, 3a, 21a, 42a.

⁷⁹⁰ Vgl.: Gautschi Art. 400 N 1a, vgl. auch Art. 425 N 7a und Art. 400 N 2a; Hofstetter 93.

⁷⁹¹ BGE 110 II 181 ff, 182; Gautschi Art. 395 N 70a, Art. 400 N 38c; vgl. Hofstetter 93.

⁷⁹² Im Sinne von Kramer, Allgemeine Einleitung N 93.

⁷⁹³ Vorn S. 110.

⁷⁹⁴ von Tuhr/Escher § 68 I S. 95; Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 1855 (beide Stellen mit Judikaturnachweisen).

⁷⁹⁵ Gautschi Art. 400 N 45c, 46, 47; Rüegg 129/130; von Tuhr/Escher § 72 IV 1 S. 140; Guggenheim 18/19. Vgl. Oser/Schönenberger Art. 400 N 10. Vgl. auch: Schönle § 18 I 1 a S. 246.

⁷⁹⁶ von Tuhr/Escher § 72 IV 1 S. 140; Hofstetter 94; Oser/Schönenberger Art. 400 N 10. Vgl. aber: Gautschi Art. 400 N 46d, 45c.

⁷⁹⁷ Vgl.: Kramer, Allgemeine Einleitung N 94; Bucher § 20 VI 2 S. 323; von Tuhr/Escher § 73 VII 3 S. 157; Guhl/Merz/Kummer § 2 VI 4 S. 14.

entgegen *Gautschi*⁷⁹⁸ besteht ein Unterschied zum Widerruf darin, dass der Rücktritt nach OR 107 II ex tunc wirkt, jener lediglich ex nunc.⁷⁹⁹ Auch wenn der Vermittler bereits das Optionsgeschäft abgeschlossen und während längerer Zeit als Optionsgeber oder Optionsnehmer gegenüber der Clearingorganisation aufgetreten ist, hindert dies die Auflösung ex tunc nicht. Sie entspricht im Gegenteil dem Verhalten des Vermittlers, der durch die Verweigerung der Ablieferung sich so verhält, als ob er das Optionsgeschäft auf eigene Rechnung abgeschlossen hätte. Die für Dauerschuldverhältnisse typische Problematik ergibt sich hier nicht.

V. Andere Verletzungen der Treuepflicht

Hat der Vermittler in Ausführung des Auftrags zu einem Optionsgeschäft einen Kursschnitt vollzogen, einen nicht interessengerechten Ausführungsort oder Ausführungszeitpunkt gewählt, den Kunden gegenüber andern benachteiligt, der Geheimhaltungspflicht nicht genügt, oder ist er der Aufklärungspflicht nicht nachgekommen, so hat er **Nebenpflichten** verletzt. Obwohl er den Optionsvertrag abgeschlossen und abgewickelt, den Auftrag also ausgeführt hat, ist der Vertrag nicht gehörig erfüllt worden. Es ist der Tatbestand der Schlechterfüllung im Sinne der **positiven Vertragsverletzung**⁸⁰⁰ erfüllt.⁸⁰¹ Anwendbar sind die Artikel 97 ff OR. Es ist derjenige Vermögensstand des Kunden zu bewirken, der bestünde, wenn der Vermittler seine Treuepflicht erfüllt hätte.⁸⁰² Danach ist grundsätzlich das positive Vertragsinteresse⁸⁰³ zu ersetzen. Doch ist

⁷⁹⁸ Gautschi Art. 400 N 47b.

⁷⁹⁹ Hofstetter 71 Anm. 10.

⁸⁰⁰ von Tuhr/Escher § 68 IV S. 106 f; Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 1598 ff.

⁸⁰¹ Vgl.: Rüegg 111; Hofstetter 85; de Beer 69/70. - A.M. wohl: Gautschi Art. 398 N 12c.

⁸⁰² BGE 110 II 360 ff, 373. Im Ergebnis ebenso: Gautschi Art. 398 N 1c (Interesse am Ausbleiben der Untreue), 5d ("...Herstellung des Vermögensstandes, der ohne den Treubruch gegeben wäre."). Gautschi versteht unter negativem Interesse in diesem Zusammenhang das Interesse "am Ausbleiben der Untreue"; Art. 398 N 1c. Hier wird darunter derjenige Vermögensstand verstanden, der bestünde, wenn der Vertrag nicht abgeschlossen worden wäre; vgl. Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 1626; Keller/Schöbi 212.

⁸⁰³ Strittig. Gl.M.: BGE 110 II 360 ff, 373; Hofstetter 95; Rüegg 111 (differenzierend; mit Nachweisen). A.M.: Gautschi Art. 398 N

Schadenersatz in Höhe des negativen Interesses zu leisten, wenn der Kunde bei richtiger Erfüllung der vorvertraglichen Aufklärungspflicht den Auftrag über die Besorgung des Optionsgeschäfts nicht abgeschlossen hätte.⁸⁰⁴

§ 10: ZWANGSVOLLSTRECKUNG

A. BETREIBUNG ODER KONKURS DES KUNDEN

I. Betreuung

Bei der Betreuung des Kunden stellt sich die Frage nach dem Objekt der Pfändung (bzw. Pfandverwertung):

1. Keine Pfändbarkeit des Optionsrechts

In der Betreuung des Kunden ist das **Optionsrecht als solches nicht pfändbar**. Denn es steht nicht dem Kunden zu, sondern dem Vermittler.⁸⁰⁵ Es ist kein Vermögenswert des betriebenen Kunden.

Umgekehrt ist zu entscheiden, wenn der Optionsvertrag durch Selbsteintritt direkt zwischen dem Vermittler und dem Kunden entsteht. Hiefür kann auf die Ausführungen im dritten Kapitel S. 315 ff verwiesen werden.

1c, 5d, 19a, 29a; de Beer 70; vgl. die weiteren Nachweise bei Rüegg 111.

⁸⁰⁴ Vgl.: BGH v. 5.11.1984, WM 39 (1985) 81 ff, 82; BGHZ 80 (1981) 80 ff, 85. Vgl. auch: BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f, 1441.

⁸⁰⁵ Vorn S. 93 oben.

2. Pfändbarkeit der Ansprüche aus der actio mandati directa

Hingegen ist der Ablieferungsanspruch des Kunden als vermögenswertes Recht pfändbar. Denn es können grundsätzlich alle Vermögensrechte gepfändet werden.⁸⁰⁶ Zu den Vermögenswerten des Kunden zählen auch die nach OR 401 auf ihn übergegangenen Forderungen des Vermittlers gegen die Clearingorganisation. Sie sind pfändbar.

II. Konkurs

1. Beendigung des Auftrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler

a) OR 405 I bestimmt, dass der Auftrag durch den Konkurs des Auftraggebers oder des Beauftragten erlischt, sofern nicht das Gegenteil vereinbart wurde oder aus der Natur des Geschäfts folgt. Das Wesen des Auftrags zur Besorgung börsenmässiger Optionsgeschäfte steht der Beendigung durch Konkurs nicht entgegen, sondern verlangt danach. Denn gerade bei der Vermittlung von Börsengeschäften ist die Liquidität der Beteiligten von Bedeutung. Der **Auftrag** zwischen dem Kunden und dem Vermittler zur Besorgung eines Optionsgeschäfts wird somit nach OR 405 I durch den Konkurs des Kunden **beendet**.

b) Daneben ist aber auch SchKG 211 II zu beachten. Danach hat die Konkursverwaltung das Recht, die Verpflichtung des Gemeinschuldners zu erfüllen. Sie kann also "in den Vertrag eintreten"⁸⁰⁷ und die vertraglichen Pflichten des Gemeinschuldners aus Massamitteln erfüllen.⁸⁰⁸

Damit stellt sich die Frage nach dem Verhältnis zwischen OR 405 und SchKG 211. Kann die Konkursverwaltung die Erfüllung des Auftrags

⁸⁰⁶ Fritzsche/Walder § 24 Rz. 1. Vgl. SchKG 91 I.

⁸⁰⁷ BGE 104 III 84 ff, 90; 64 II 220 ff, 226; Oser/Schönenberger Art. 405 N 8; Guhl/Merz/Kummer § 49 III 2 S. 467.

⁸⁰⁸ BGE 104 III 84 ff, 91; 64 II 220 ff, 225; Fritzsche II 66; Ammonn § 42 N 28 S. 338.

aus Massemitteln wählen, auch wenn er - aufgrund von OR 405 - beendet ist? Diese Frage ist m.E. zu verneinen: SchKG 211 II enthält **keine materiellrechtliche Regelung**.⁸⁰⁹ Die Auswirkungen des Konkurses auf die Verträge des Gemeinschuldners sind nicht im SchKG, sondern in den Bestimmungen des OR geordnet.⁸¹⁰ SchKG 211 II vermag an der materiellrechtlichen Regelung von OR 405 I nichts zu ändern: Der Auftrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler erlischt mit dem Konkurs. Ist er aber beendet, so kann er nicht mehr erfüllt werden und es steht der Konkursverwaltung mithin kein Wahlrecht, den Vertrag zu erfüllen oder nicht, zu. Die "...Entscheidungsbefugnis der Konkursverwaltung setzt voraus, dass das Mandat nicht erloschen ist"⁸¹¹.

Daraus folgt, dass der Konkursverwaltung nicht die Entscheidungsbefugnis darüber zusteht, ob der Vermittler den Optionsvertrag weiterhin für sie zu besorgen habe. Die Ausführungsobligation des Vermittlers ist beendet.

Soweit allerdings die *Beendigung* des Auftragsverhältnisses zu anderen als Geldforderungen des Vertragspartners des Gemeinschuldners führt, kann die Konkursverwaltung deren Erfüllung als solche anstatt als Geldforderung wählen. Beim Auftrag zum börsenmässigen Optionsgeschäft spielt dies jedoch nicht, da dem Vermittler aus dem beendeten Auftragsverhältnis Geldforderung zustehen.

⁸⁰⁹ BGE 104 III 84 ff, 90 f.

⁸¹⁰ BGE 104 III 84 ff, 90/91.

⁸¹¹ von Büren II 143 (Hervorhebung weggelassen). Vgl. BGE 64 II 220 ff, 225. Vgl. auch: Fritzsche II 66 f (Unter Ziff. 1 werden die Verträge erwähnt, die durch den Konkurs beendet werden. Unter Ziff. 2 erfolgen Präzisierungen für Verträge, die durch den Konkurs nicht beendet werden, und unter Ziff. 3 wird auf gegenseitige Verträge eingegangen und SchKG 211 II behandelt.). Ebenso für das deutsche Recht: Schönle § 4 V 1 S. 38 f. A.M.: Gautschi Art. 405 N 17c, 14b (unter Berufung auf BGE 64 II 220 ff, 224. Dieses Präjudiz widerspricht jedoch nicht der hier angeführten Meinung, da das Bundesgericht seine Argumentation darauf aufgebaut hat, dass das konkrete Auftragsverhältnis nach seiner Natur durch den Konkurs nicht aufgelöst wurde. Indem es diese Frage zuerst prüfte, spricht das Urteil im Gegenteil für die hier vertretene Auffassung.); Oser/Schönenberger Art. 405 N 8; Guhl/Merz/Kummer § 49 III 2 S. 467.

2. Kollokation der Ansprüche des Vermittlers

Der Vermittler kann die sich aus seiner Geschäftsbesorgung ergebenden Ansprüche⁸¹² (*actio mandati contraria*) als **Konkursforderung** geltend machen. Häufig wird er sich schadlos halten können, indem er seine Forderungen mit denjenigen des Kunden ihm gegenüber (Ablieferungsanspruch insbesondere) nach SchKG 213 I verrechnet.

3. Admassierung der Ansprüche des Kunden

Die aus dem beendigten Auftrag fliessenden Ansprüche des Kunden⁸¹³ (*actio mandati directa*) fallen als obligatorische Rechte mit verwertbarem Vermögenswert⁸¹⁴ in die Konkursmasse.⁸¹⁵

4. Keine Admassierung des Optionsrechts

Das Optionsrecht als solches ist nicht Vermögensbestandteil des Kunden.⁸¹⁶ Es fällt damit nicht in dessen Konkursmasse.^{817 818}

B. KONKURS DES VERMITTLERS

Vermittler von Optionsgeschäften unterliegen in aller Regel der Betreibung auf Konkurs, sodass nur die Wirkung des Konkurses auf das Optionsgeschäft dargestellt wird, nicht aber diejenige der Pfändung.

⁸¹² Vorn S. 112 ff.

⁸¹³ Vorn S. 91 ff.

⁸¹⁴ Amonn § 40 N 13 ff S. 317.

⁸¹⁵ Gautschi Art. 405 N 14a.

⁸¹⁶ Vorn S. 149.

⁸¹⁷ Vgl. Amonn § 40 N 27 S. 320.

⁸¹⁸ Für den Fall des Selbsteintritts gelten die Ausführungen im dritten Kapitel S. 315 ff entsprechend.

I. Beendigung des Auftrags zwischen dem Kunden und dem Vermittler

Wie im Falle des Konkurses des Kunden wird der Auftrag auch durch den Konkurs des Vermittlers beendet.⁸¹⁹ Das Wahlrecht der Konkursverwaltung nach SchKG 211 II spielt nicht. Es kann auf die Ausführungen zum Konkurs des Kunden verwiesen werden.⁸²⁰

II. Legalzession und Aussonderungsrecht nach OR 401

- a) Nicht in die Konkursmasse fallen nach OR 401 Forderungen, die der Vermittler für Rechnung des Kunden gegen Dritte erworben hat, vorausgesetzt, der Kunde ist seinerseits allen Verbindlichkeiten gegenüber dem Vermittler nachgekommen.
- b) Sodann besteht nach OR 401 III ein **Aussonderungsrecht** des Auftraggebers für bewegliche Sachen, die der Vermittler in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden zu Eigentum erworben hat. Diese Bestimmung ist beim Auftrag zur Besorgung börsenmässiger Optionsgeschäfte nur bedeutsam, wenn das Optionsrecht ausgeübt wurde und in Erfüllung des Hauptvertrags **Basiswerte** an den Vermittler geliefert wurden.

Daneben stellt sich die Frage, ob der Kunde **Geldbeträge**, die der Vermittler in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden aufgrund der Optionsgeschäfte erworben hat, aussondern kann. Das *Bundesgericht* lässt eine solche Aussonderung bereits vor der Legalzession einkassierter Gelder nur **ausnahmsweise** zu, da OR 401 nur auf erworbene Forderungen und Mobilien abzielt.⁸²¹ Angängig ist die Aussonderung innerhalb enger Grenzen, die das *Bundesgericht* in drei neueren Urteilen⁸²² aufgezeigt hat. Danach ist vorausgesetzt, dass die Geldleistungen aufgrund von Forderungen, die der

⁸¹⁹ OR 405 I.

⁸²⁰ Vorn S. 150 f.

⁸²¹ BGE 102 II 103 ff, 108; vgl. 102 II 297 ff, 302 ff E 3; 99 II 393 ff, 398 f E 7.

⁸²² BGE 102 II 103 ff; 102 II 297 ff und 99 II 393 ff.

Beauftragte für Rechnung des Auftraggebers erworben hat, erfolgt sind.⁸²³ Weiter wird verlangt, dass das Geld sofort⁸²⁴ vom eigenen und anderem fremden Vermögen gesondert wird, indem es zum Beispiel einem **Sonderkonto** gutgeschrieben wird.⁸²⁵ Dadurch muss die **Individualisierung** der betreffenden Vermögenswerte möglich sein, weshalb die Gutschrift auf ein Konto, auf das auch Einzahlungen oder Belastungen aus anderen Gründen erfolgen, nicht genügt.⁸²⁶ Entgegen dem *Bundesgericht*⁸²⁷ kann dieses Sonderkonto (zumindest dann) auf den Mandatar lauten, wenn es bei einem Dritten errichtet wurde, da dies einer einwandfreien Ausscheidung der für den Kunden erworbenen Geldbeträge nicht entgegensteht.⁸²⁸ - Das erste Erfordernis, dass die Geldzahlung aus Forderungen, die für den Kunden erworben wurden, stammen, ist erfüllt hinsichtlich des Optionspreises und der aufgrund des Hauptvertrags erfolgten Zahlungen.⁸²⁹ Ob die anderen Voraussetzungen erfüllt sind, lässt sich nur im Einzelfall entscheiden.

III. Admassierung des Optionsrechts

Das Optionsrecht besitzt einen Vermögenswert. Indem der Vermittler beim Abschluss des Optionsvertrags mit der Clearingorganisation in seinem eigenen Namen auftritt und das Optionsrecht nicht Gegenstand der Legalzession oder der Aussonderung sein kann,⁸³⁰ fällt es in die **Konkursmasse des Vermittlers**.

⁸²³ BGE 102 II 103 ff, 109 E 2 b. Wohl ebenso: Hofstetter 103.

⁸²⁴ BGE 102 II 297 ff, 303 f E 3 b; vgl. 102 II 103 ff, 109 oben. Hofstetter 103, 104.

⁸²⁵ BGE 99 II 393 ff, 398 E 7; 102 II 297 ff, 303 E 3 b; vgl. 102 II 103 ff, 110 E 4.

⁸²⁶ BGE 102 II 103 ff, 110 E 4; 102 II 297 ff, 303/304. Ebenso Hofstetter 103, 105.

⁸²⁷ BGE 102 II 103 ff, 110 E 5; 102 II 297 ff, 303/304.

⁸²⁸ Hofstetter 104.

⁸²⁹ Dazu zählt der Basispreis und die geschuldeten Geldleistungen beider Parteien bei Ausübung einer Option auf einen Index oder andern Optionen auf "synthetischer" Basis.

⁸³⁰ Vorn S. 117.

IV. Admassierung der Ansprüche des Vermittlers

Die Ansprüche des Vermittlers gegenüber dem Kunden⁸³¹ (*actio mandati contraria*) fallen in die Konkursmasse des Vermittlers.⁸³²

V. Kollokation der Ansprüche des Kunden

Soweit eine Legalzession oder Aussonderung nach OR 401 nicht möglich ist, sind die Ansprüche des Kunden als Konkursforderungen anzumelden.

Hat der Kunde die Ansprüche des Vermittlers noch nicht erfüllt, so kann er sich durch eine **Verrechnung** der gegenseitigen Forderungen nach Massgabe von SchKG 213 schadlos halten.

§ 11: BEENDIGUNG

A. BEENDIGUNGSGRÜNDE

I. Erfüllung

Der Auftrag über ein börsenmässiges Optionsgeschäft erlischt zunächst durch den normalen Beendigungsgrund der **Erfüllung**.⁸³³ Hat der Vermittler das Optionsgeschäft erledigt, indem er den Optionsvertrag abgeschlossen hat und während der Dauer des Optionsrechts als Partei des Optionsvertrags aufgetreten ist, um anschliessend den Gewinn mit einer Abrechnung an den Kunden zu überweisen, und hat der Kunde die Vergütung entrichtet und dem Vermittler die Verwendungen bezahlt, so ist der Auftrag beendet.

⁸³¹ Vorn S. 112 ff.

⁸³² Vgl. Gautschi Art. 405 N 17b.

⁸³³ Vgl.: Gautschi Art. 404 N 2a; von Büren II 139.

II. Widerruf und Kündigung (OR 404)

- a) Sowohl der Kunde als auch der Vermittler können den Auftrag zur Besorgung des Optionsgeschäfts **jederzeit** widerrufen bzw. kündigen.^{834 835}

Der Widerruf und die Kündigung sind nur solange möglich, als der Auftrag nicht ausgeführt ist.⁸³⁶ Das bedeutet nicht, dass der Auftrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler nach dem Abschluss des Optionsvertrags nicht mehr widerrufen oder gekündigt werden kann. Denn ausgeführt ist er damit noch nicht, sondern erst mit der Abwicklung des Optionsvertrags. Abgewickelt ist der Optionsvertrag mit dessen Beendigung, die durch den Verfall des Optionsrechts, dessen Ausübung oder durch ein Gegengeschäft bewirkt wird.⁸³⁷ Bis zu diesem Zeitpunkt sind Widerruf und Kündigung möglich.

- b) Das Widerrufsrecht des Kunden und das Kündigungsrecht des Vermittlers können **nicht vertraglich eingeschränkt oder ausgeschlossen** werden.⁸³⁸
- c) Nach OR 404 II ist der durch **Widerruf oder Kündigung zur Unzeit** verursachte Schaden zu ersetzen.

- aa) Der Widerruf des **Kunden** ist "unzeitig", wenn die Vertragsauflösung hinsichtlich des Zeitpunkts und der vom Beauftragten getroffenen Dispositionen für diesen **nachteilig** ist.⁸³⁹ Doch es ent-

⁸³⁴ OR 404 I. Vgl. statt vieler: BGE 98 II 305 ff, 307. Hofstetter 48 ff. Kritisch zum freien Kündigungsrecht des Beauftragten: von Büren II 140, 142.

⁸³⁵ Widerruf nennt man die Erklärung des Auftraggebers, Kündigung diejenige des Beauftragten (Oser/Schönenberger Art. 404 N 4; Hofstetter 47).

⁸³⁶ Oser/Schönenberger Art. 404 N 4.

⁸³⁷ Hinten S. 322.

⁸³⁸ BGE 109 II 462 ff, 467 E 3 lit. e; 106 II 157 ff, 159/160 E 2 lit. b; 98 II 305 ff, 307 ff; 103 II 129 ff, 130. In der Lehre sind die Meinungen geteilt (Hofstetter 52 mit Nachweisen für die verschiedenen Ansichten). Hofstetter (52 ff) zeigt mit überzeugenden Argumenten auf, dass der Rechtsprechung zu folgen ist, die OR 404 zum zwingenden Recht zählt.

⁸³⁹ BGE 110 II 380 ff, 383 E 1 b; 106 II 157 ff, 160 E 2 c; 109 II 462 ff, 469/470 E 4 d. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 404 N 8; Gautschi Art. 404 N 17d; vgl. auch Hofstetter 51.

fällt der Anspruch auf Schadenersatz aus OR 404 II, wenn der Vertragspartner sachlich begründeten Anlass zum Widerruf gegeben hat.⁸⁴⁰ Ein solcher Anlass ist anzunehmen, wenn das Vertrauensverhältnis zwischen dem Mandanten und dem Mandatar gestört ist.⁸⁴¹ Lediglich wirtschaftliche Ueberlegungen befreien hingegen nicht von der Schadenersatzpflicht.⁸⁴²

Daraus ergibt sich, dass ein Widerruf des Auftrags zu einem börsenmässigen Optionsgeschäft infolge **nachteiliger Kursentwicklung** zwar möglich ist, den Kunden jedoch nicht von der Schadenersatzpflicht nach OR 404 II befreit; denn der Widerruf ist einzig wirtschaftlich begründet. Hingegen ist das Vertrauensverhältnis zwischen den Parteien betroffen und eine aus dem Widerruf fließende Schadenersatzpflicht ausgeschlossen, insbesondere wenn vertragliche Pflichten,⁸⁴³ allen voran die **Treue- und Aufklärungspflichten** verletzt werden. Als praktische Beispiele sind die Fälle zu nennen, dass der Vermittler dem Kunden den Aufschlag auf den Optionspreis kaschiert, eine massiv übersetzte Provision verrechnet, nicht auf die Bedeutung der übersetzten Provision hinweist, oder (trotz gegenteiliger Werbung) fachlich unqualifiziertes Personal einsetzt.

Hat der Vermittler dagegen keinen sachlichen Grund für den Widerruf geboten, so sind ihm die **"besonderen Nachteile"** zu ersetzen.⁸⁴⁴ Der Vermittler erhält nicht die volle Provision, also das positive Vertragsinteresse.⁸⁴⁵ Vielmehr ist die Vergütung verhält-

⁸⁴⁰ BGE 110 II 380 ff, 383 E 3 b; 109 II 462 ff, 469 E 4 c; 104 II 317 ff, 320 E 5 b. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 404 N 8; Gautschi Art. 404 N 17c. Anders Hofstetter 52, der die Schadenersatzpflicht nur bei einem Widerruf aus wichtigem Grund verneint.

⁸⁴¹ BGE 109 II 462 ff, 469 E 4 c. Vgl. 110 II 380 ff, 382/383; 104 II 317 ff, 321. Gautschi Art. 404 N 17c.

⁸⁴² BGE 109 II 462 ff, 469 E 4 c.

⁸⁴³ BGE 104 II 317 ff, 320 E 5 b; Oser/Schönenberger Art. 404 N 8; Hofstetter 52 Anm. 29.

⁸⁴⁴ BGE 110 II 380 ff, 386 E 4 b; 109 II 462 ff, 469/470; 106 II 157 ff, 160 E 2 c; Gautschi Art. 404 N 17d.

⁸⁴⁵ Vgl.: BGE 110 II 380 ff, 386 E 4 b; 109 II 462 ff, 469 f; Oser/Schönenberger Art. 404 N 9; Hofstetter 50/51; Gautschi Art. 404 N 19.

nismässig zu reduzieren.⁸⁴⁶ Diese Regelung steht im Gegensatz zum Kommissionsrecht,⁸⁴⁷ das jedoch auf die Besorgung börsenmässiger Optionsgeschäfte nicht anwendbar ist.⁸⁴⁸ In aller Regel wird es dem Vermittler an besonderen Nachteilen, die nicht schon durch den Anspruch auf Auslagen- und Verwendungsersatz nach OR 402 I gedeckt sind, fehlen.⁸⁴⁹ Insbesondere wird der Vermittler infolge des nun widerrufenen Auftrags kaum andere Geschäfte abgelehnt haben.

- bb) Die gleichen Grundsätze müssen auch gelten für die Kündigung durch den **Vermittler**. Konkretisiert werden kann zusätzlich, dass die Kündigung für den Kunden dann unzeitig ist, wenn er das Optionsgeschäft nicht mehr ohne Schaden durch einen andern Vermittler ausführen lassen kann.⁸⁵⁰

III. Tod, Konkurs und Handlungsunfähigkeit

1. Konkurs und Handlungsunfähigkeit

Der Auftrag zwischen dem Kunden und dem Vermittler zur Besorgung börsenmässiger Optionsgeschäfte wird durch den Konkurs oder die Handlungsunfähigkeit eines Vertragspartners beendet.⁸⁵¹

2. Tod

OR 405 I statuiert den gleichen Grundsatz für den Tod einer Vertragspartei. Es ist hinsichtlich des betroffenen Vertragspartners zu differenzieren:

- a) Der **Vermittler** ist regelmässig eine juristische Person. Ihr Erlöschen

⁸⁴⁶ Oser/Schönenberger Art. 404 N 5; von Büren II 140/141.

⁸⁴⁷ Vgl. OR 432. Gautschi Art. 404 N 17e.

⁸⁴⁸ Vorn S. 49 ff.

⁸⁴⁹ Vgl.: Gautschi Art. 404 N 20a; Hofstetter 50.

⁸⁵⁰ Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 404 N 8; Hofstetter 55; Guhl/Merz/Kummer § 49 III 1 S. 466.

⁸⁵¹ OR 405 I.

ist dem Tod einer natürlichen Person gleichzusetzen und es gilt OR 405 I.⁸⁵² Dennoch ist diese Norm für die erwähnte Konstellation kaum bedeutsam, da die laufenden Aufträge während des Liquidationsverfahrens zu Ende geführt werden können.⁸⁵³

- b) Stirbt der **Kunde** (oder erlischt die juristische Person, die den Auftrag erteilt hat), so ist der in OR 405 I formulierte Vorbehalt zu beachten. Danach erlischt der Auftrag nicht, wenn dies aus der Natur des Geschäfts folgt. In Anwendung dieser Regel wird bei Bankgeschäften "im allgemeinen angenommen, dass der Tod des Auftraggebers den Vertrag nicht beendet"⁸⁵⁴, da die Bankgeschäfte in der Regel standardisiert sind und nicht auf die Person des Auftraggebers abstellen.⁸⁵⁵

Dieser Grundsatz ist auf das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler anwendbar. Die Vermittlung börsenmässiger Optionsgeschäfte besorgt der Beauftragte gewerbsmässig.⁸⁵⁶ Weiter sind die Verträge des Vermittlers mit den Kunden standardisiert und unpersönlich. Die Person des Auftraggebers ist ihm nur insofern wesentlich, als er seine Forderungen ihm gegenüber gesichert wissen will. Das Vermögen des ursprünglichen Kunden aber geht ihm mit dem Übergang auf die Universalsukzessoren nicht verloren, sodass ihm die Universalsukzession gleichgültig sein kann. Die Natur des Geschäfts lässt deshalb darauf schliessen, dass der **Tod des Kunden das Auftragsverhältnis nicht beendet** (OR 405 I). Dieser Schluss ist aus dem Wesen des Auftrags zu Börsengeschäften (über Optionsrechte) zu ziehen.⁸⁵⁷

⁸⁵² Oser/Schönenberger Art. 405 N 5; Hofstetter 56.

⁸⁵³ Gautschi Art. 405 N 7b.

⁸⁵⁴ BGE 101 II 117 ff, 120. Ebenso: Hofstetter 56; von Büren II 142. Vgl. auch: Oser/Schönenberger Art. 405 N 3; Gautschi Art. 405 N 5b; Guggenheim 250.

⁸⁵⁵ Vgl.: Hofstetter 56; Gautschi Art. 405 N 5b. Vgl. auch: Oser/Schönenberger Art. 405 N 3.

⁸⁵⁶ Vgl. Oser/Schönenberger Art. 405 N 3.

⁸⁵⁷ Ist der Kunde eine juristische Person, so gelten zudem die unter lit. a angestellten Ueberlegungen: Der Auftrag kann während des Liquidationsverfahrens i.d.R. ausgeführt werden.

Hinzuweisen ist schliesslich darauf, dass die Banken in ihren Allgemeinen Geschäftsbedingungen üblicherweise statuieren, dass das Vertragsverhältnis den Tod des Auftraggebers überdauert. Eine solche Regel ist zulässig; OR 405 I ist dispositives Recht.⁸⁵⁸

B. WIRKUNGEN DER BEENDIGUNG

I. Allgemeines

a) Die Beendigungsgründe wirken *ex nunc*.⁸⁵⁹

"...Beendigung des Auftrags bedeutet, dass der Beauftragte nicht weiterhin die Angelegenheiten des Auftraggebers zu besorgen hat."⁸⁶⁰ Davon zu unterscheiden ist das Erlöschen der einzelnen aus dem Auftrag entstandenen Obligationen.⁸⁶¹

b) Nach OR 405 II ist jedoch das Geschäft fortzuführen, falls die Interessen des Auftraggebers durch das Erlöschen des Auftrags gefährdet werden. *Gautschi*⁸⁶² folgert daraus, dass insbesondere Börsengeschäfte trotz Kenntnis des Todes des Kommittenten noch auszuführen seien, wenn aufgrund einer ungünstigen Kurstendenz durch die Ausführung den Erben eine Vermögensverminderung erspart bleibe. M.E. ist jedoch OR 405 II nicht anwendbar, da die Aufträge zur Vermittlung börsenmässiger Optionsgeschäfte im Zweifel den Tod des Auftraggebers überdauern,⁸⁶³ sodass der Vermittler ohnehin zur Geschäftsbesorgung verpflichtet ist. Fragen kann man sich allerdings, ob ein nicht zur Vermögensverwaltung verpflichteter Vermittler während der infolge des Todes des Erblassers möglicherweise entstehen-

⁸⁵⁸ Hofstetter 56.

⁸⁵⁹ Gautschi Art. 404 N 7, 9, Art. 405 N 2b; Oser/Schönenberger Art. 404 N 5, vgl. Art. 405 N 4; Hofstetter 48; Guhl/Merz/Kummer § 49 III 1 S. 466.

⁸⁶⁰ Hofstetter 46 (mit Nachweisen).

⁸⁶¹ Hofstetter 46. - So dauert insb. die Geheimhaltungspflicht an.

⁸⁶² Gautschi Art. 405 N 19a.

⁸⁶³ Vorn S. 159.

den "verwaltungslosen" Zeit die Optionsrechte zu verwalten hat. Das ist m.E. abzulehnen. Es trifft ihn aufgrund der vertraglichen Vereinbarung nicht nur keine Pflicht, sondern auch kein Recht dazu. Verwaltet er während dieser Zeit das Vermögen aktiv, so ist er Geschäftsführer ohne Auftrag. Hingegen trifft den Vermittler die Pflicht, die Erben auf die für Rechnung des Verstorbenen eingegangenen Optionsverträge und insbesondere die Verfalldaten der Optionsrechte aufmerksam zu machen.⁸⁶⁴ Dies folgt aus der Rechenschaftspflicht und genauer aus der Benachrichtigungspflicht des Vermittlers.

- c) Schliesslich sei noch darauf hingewiesen, dass die Wirkungen des Auftrags erst enden, wenn der Vermittler **Kenntnis** vom Beendigungsgrund hat.⁸⁶⁵ Seine Ansprüche aus der actio mandati contraria - insbesondere der Vergütungsanspruch - und diejenige des Kunden oder seiner Erben aus der actio mandati directa richten sich nach diesem Zeitpunkt.⁸⁶⁶

II. Wirkungen auf das Optionsrecht und die Optionsbindung im besonderen

1. Keine Wirkung im Verhältnis zwischen dem Vermittler und der Clearingorganisation

Der Vermittler schliesst den Optionsvertrag mit der Clearingorganisation in seinem eigenen Namen (aber für Rechnung des Kunden) ab. Zwischen dem Kunden und dem Vermittler besteht ein fiduziarisches Rechtsverhältnis i.w.S. Jenes Aussenverhältnis ist von diesem Innenverhältnis zu trennen.⁸⁶⁷ Die Beendigung des Auftragsverhältnisses zwischen dem Kunden und dem Vermittler entfaltet **keine Wirkungen auf den Optionsvertrag** zwischen dem Vermittler und der Clearingorganisation. Der Vermitt-

⁸⁶⁴ Vgl. auch Gautschi Art. 405 N 19e.

⁸⁶⁵ OR 406.

⁸⁶⁶ Vgl. Gautschi Art. 406 N 1a, 2.

⁸⁶⁷ Vgl.: OR 32 II, III; Kramer Art. 18 N 119, 124; Jäggi/Gauch Art. 18 N 179; Gautschi Art. 394 N 21b.

ler bleibt als Optionsnehmer gegenüber der Clearingorganisation optionsberechtigt und als Optionsgeber ist er ihr gegenüber weiterhin gebunden.

2. Uebertragung oder Liquidierung des Optionsvertrags

Anders als beim herkömmlichen Kommissionsvertrag liegen nach dessen Ausführung (ohne Ausübung) nicht Waren oder Wertpapiere vor, die dem Kunden abgeliefert werden können. Es fragt sich deshalb, was dem Kunden infolge der Beendigung des Auftragsverhältnisses während der noch laufenden Optionsfrist abzuliefern ist:

Es bieten sich zwei Antworten an. Eine erste lautet, dass dem Kunden der **wirtschaftliche Wert** seiner Stellung als Optionsgeber oder Optionsnehmer (abzüglich der Gegenansprüche des Vermittlers) bezahlt wird. Dieser Wert ergibt sich aus dem Börsenkurs der entsprechenden Optionsrechte (abzüglich der Gegenansprüche).

Der Kunde will jedoch unter Umständen diese Positionen nicht liquidieren. Dies ist z.B. dann denkbar, wenn er die Situation günstiger beurteilt, als sich im Kurs der Optionsrechte ausdrückt. Dennoch kann er ein Interesse am Widerruf des Auftrags besitzen, z.B. weil er das Vertrauen in den Vermittler verloren hat. Ebenso kann dem Kunden weiterhin an dem für seine Rechnung gehaltenen Optionsvertrag liegen, wenn der Auftrag vom Vermittler gekündigt worden ist. Zwar könnte der Kunde mit dem in der soeben geschilderten Art ermittelten wirtschaftliche Wert⁸⁶⁸ sogleich wieder neue Optionsverträge eingehen, doch würden ihm dadurch zusätzliche Kosten⁸⁶⁹ entstehen.

So kann ein berechtigtes Interesse des Kunden vorliegen, dass der Optionsvertrag für seine Rechnung aufrechterhalten bleibe. Es sind deshalb beide Möglichkeiten der Beendigung des Auftragsverhältnisses (einerseits

⁸⁶⁸ Man könnte auch von "Liquidationserlös" sprechen.

⁸⁶⁹ Börsengebühren, Abschlussprovisionen.

Glattstellung und Ausbezahlung des Saldos, andererseits Aufrechterhaltung des Optionsvertrags) zu gewähren. Der Kunde hat die **Wahl**, nach welcher Variante vorzugehen ist.

Zu prüfen bleibt, ob und in welcher Form der Optionsvertrag für Rechnung des Kunden weiterbestehen kann, obwohl der Vermittler nicht mehr für dessen Rechnung tätig sein darf. Der Vermittler ist gegenüber der Clearingorganisation in seinem eigenen Namen aufgetreten. Er allein ist ihr Vertragspartner. Sie braucht sich keinen andern Kontrahenten aufzwingen zu lassen. Ueberdies ist das Optionsrecht als vertragsgestaltendes Gestaltungsrecht nicht durch Zession übertragbar, sondern nur durch eine **Vertragsübernahme**.⁸⁷⁰ Damit können die Rechte und Pflichten aus dem Optionsvertrag vom Vermittler ohne Zustimmung der Clearingorganisation weder auf den Kunden noch auf einen andern Vermittler übertragen werden.⁸⁷¹ Vielmehr bedarf der Wechsel einer Vertragspartei der Zustimmung des Kontrahenten. - Nach der Regelung an der Amsterdamer Optionsbörse hat es ein Clearingmitglied zu dulden, dass der Kunde seine aus den Optionen fließenden Rechte und Pflichten auf ein anderes Clearingmitglied überträgt.⁸⁷² Darin ist eine im voraus erteilte Zustimmung zur Vertragsübernahme zu erblicken. Sie ist allerdings beschränkt auf andere Clearingmitglieder.

§ 12: ERGEBNIS

Die Darstellung des Verhältnisses zwischen dem Kunden und dem Vermittler ergibt zusammengefasst:

- a) Wendet sich der Kunde an einen Vermittler und übernimmt es dieser, ein Optionsgeschäft in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des

⁸⁷⁰ Vorn S. 117 und hinten S. 281 f. Vgl: Ott 271 f; BGE 111 II 143 ff, 146 f, 147/148.

⁸⁷¹ Vgl. Ott 280 f.

⁸⁷² R 34.2. Vorn S. 23.

Kunden zu besorgen, so liegt zwischen ihnen ein Auftrag vor. Er entsteht formlos mit der Einigung über das zu besorgende Geschäft. Bei einem Einzelauftrag ist zu bestimmen, ob eine Kaufoption oder eine Verkaufsoption und ob diese als Optionsnehmer oder Optionsgeber zu besorgen ist. Ueberdies ist der Basiswert, die Anzahl Optionsrechte, der Verfalltag und der Basispreis übereinstimmend zu regeln. Der Vermittler übernimmt es in diesem Vertrag, gegen eine Provision einen Optionsvertrag abzuschliessen und abzuwickeln. Dabei hat er eine gesteigerte Treuepflicht zu erfüllen. So ist die Zuteilung der für die Optionsrechte erzielten Kurse nach dem Prioritätsprinzip vorzunehmen. Dagegen ist als sachgerechtes Kriterium für die Auswahl des von einer Ausübung betroffenen Kunden einzig das Zufallsverfahren ersichtlich. Schliesslich hat der Vermittler den unerfahrenen Kunden über die Art der Abwicklung von Optionsgeschäften und deren Eigenheiten aufzuklären.

- b) Anstatt das Optionsgeschäft für Rechnung des Kunden an der Börse auszuführen, kann der Vermittler mit sich selbst kontrahieren. Denn die Gefahr einer Benachteiligung des Kunden ist nicht grösser als bei Kommissionsverträgen über Waren oder Wertpapiere mit einem Börsenpreis.
- c) Schliesslich ist es auch möglich, dass der Optionsvertrag - als Interessengegensatzvertrag - direkt und von Anfang an zwischen dem Kunden und dem Vermittler entsteht. Dies entscheidet sich nach dem Parteiwillen, wobei im Zweifel eine interessenwahrende Tätigkeit des Vermittlers und damit ein Auftrag anzunehmen ist.

2. KAPITEL: VERHAELTNIS UNTER DEN RINGHAENDLERN (BOERSENABSCHLUSS)

- a) Im ersten Kapitel wurde das Verhältnis zwischen dem Vermittler von Optionsgeschäften und seinem Kunden, der ein Optionsgeschäft besorgen will, dargestellt. In Ausführung des vom Kunden erteilten Auftrags (bzw. zur Deckung des Risikos aus dem Selbsteintritt) hat der Vermittler an der Börse ein Optionsgeschäft abzuschliessen. Mit diesem **Börsenabschluss** befasst sich dieses Kapitel.
- b) Der Vermittler kann nur dann einen Börsenabschluss über Optionsrechte aushandeln, wenn er befugt ist, an der Börse zu handeln. Davon wird hier ausgegangen.⁸⁷³ Obwohl damit die gleiche Person, die dem Kunden das Optionsgeschäft vermittelt, den Börsenabschluss tätigt, wird sie in diesem Kapitel nicht mehr als Vermittler, sondern in funktionaler Terminologie als **Ringhändler** bezeichnet.
- c) Ueberdies ist das Verhältnis unter den Ringhändlern verschieden, je nachdem ob die Ringhändler als Clearingmitglieder anerkannt sind, oder ob sie diese Funktion nicht ausüben dürfen und sich eines andern Clearingmitglieds bedienen müssen, um Optionsverträge abzuschliessen. In diesem Kapitel ist nur vom ersten Fall die Rede. Mit "Ringhändler" sind immer Ringhändler gemeint, die zugleich als Clearingmitglieder anerkannt sind. Die zweite Konstellation wird im fünften Kapitel behandelt.

⁸⁷³ Die Variante, dass dem Vermittler die Handelsbefugnis abgeht und er deshalb für die Ausführung des Auftrags einen handelsberechtigten Dritten beizuziehen hat, wird im vierten Kapitel behandelt.

§ 1: QUALIFIZIERUNG DES VERTRAGS DER RINGHAENDLER

A. VORVERTRAG UEBER DEN ABSCHLUSS VON OPTIONSVERTRAEGEN

- a) Bei der Qualifikation des unter den Ringhändlern bestehenden Verhältnisses ist von den Verpflichtungen der Parteien auszugehen: Die beiden Ringhändler **versprechen sich gegenseitig, mit der Clearingorganisation je einen Optionsvertrag (oder mehrere Kontrakte) zu den unter ihnen ausgehandelten Bedingungen einzugehen.** Den "kaufenden" Händler trifft die Obligation, mit der Clearingorganisation die von den beiden Ringhändlern vereinbarte Anzahl Optionsverträge in der ausgemachten Serie und zum von ihnen bestimmten Optionspreis als Optionsnehmer abzuschliessen.⁸⁷⁴ Der "verkaufende" Händler hat mit der Clearingorganisation dieselbe von den Händlern vereinbarte Anzahl Optionsverträge zu den von ihnen bestimmten Modalitäten als Optionsgeber einzugehen.⁸⁷⁵
- b) Diese Vereinbarung ist ein **Vorvertrag**. Darunter wird ein Vertrag verstanden, "durch den sich eine oder beide Parteien zum Abschluss eines anderen Vertrags (des sogenannten Hauptvertrags) verpflichten"⁸⁷⁶. Im Börsenabschluss verpflichten sich beide Ringhändler als Parteien, (je) einen anderen Vertrag abzuschliessen, indem sie sich gegenseitig versprechen, mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag einzugehen.
- c) Ein Vorvertrag ist nur dann gültig, wenn sein **Inhalt bestimmt oder bestimmbar** ist.⁸⁷⁷ Dieser Anforderung genügen die den Reglementen entsprechenden Börsenabschlüsse.⁸⁷⁸ Denn die Ringhändler treffen

⁸⁷⁴ R 11 lit. a (i).

⁸⁷⁵ R 11 lit. a (ii).

⁸⁷⁶ von Tuhr/Peter § 33 I 274. Vgl.: OR 22 I; Oser/Schönenberger Art. 22 N 3; Becker Art. 22 N 1; Keller/Schöbi 85; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 797; Stüber 4 ff.

⁸⁷⁷ BGE 98 II 305 ff, 307 (mit Nachweisen).

⁸⁷⁸ Vgl. vorn S. 20/21 i.Vrb.m. 19.

eine Vereinbarung über sämtliche essentialia negotii der abzuschliessenden Optionsverträge.

- d) Der Vertrag zwischen den beiden Ringhändlern ist zu unterscheiden von den mit der Clearingorganisation abzuschliessenden Verträgen. Jeder (einzugehende) Optionsvertrag ist ein "anderer Vertrag"⁸⁷⁹ als der Vertrag zwischen den Ringhändlern. Denn die beiden Parteien der abzuschliessenden Optionsverträge sind nicht die Ringhändler wie beim Börsenabschluss, sondern es schliesst jeder der - als Clearingmitglieder anerkannten - Ringhändler einen Optionsvertrag mit der Clearingorganisation ab. Damit bildet das Börsengeschäft der Ringhändler einen Vorvertrag, indem der **Abschluss eines Vertrags mit einem Dritten** versprochen wird.⁸⁸⁰
- e) Im Börsenabschluss verpflichten sich *beide Ringhändler*, einen Optionsvertrag mit der Clearingorganisation einzugehen. Damit ist ein **zweiseitiger Vorvertrag** gegeben.⁸⁸¹ Hervorzuheben gilt es jedoch, dass sich die beiden Ringhändler nicht dazu verpflichten, zusammen einen einheitlichen Optionsvertrag mit der Clearingorganisation abzuschliessen. Vielmehr verpflichten sie sich dazu, mit der Clearingorganisation je einen selbständigen und inhaltlich verschiedenen Optionsvertrag abzumachen.

⁸⁷⁹ Vgl.: von Tuhr/Peter § 33 I S. 274; von Büren I 213.

⁸⁸⁰ Diese Konstellation wird häufig als (sinnvolles) Beispiel für den Vorvertrag erwähnt (vgl.: von Tuhr/Peter § 33 I S. 274; Guhl/Merz/Kummer § 13 I 3 b S. 95; Keller/Schöbi 85; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 798; von Büren I 213, wo diese Erscheinung jedoch "nicht eigentlich" zu den Vorverträgen gerechnet wird (214 oben). Vgl. auch: BGE 58 II 362 ff, 365.

⁸⁸¹ Vgl.: Becker Art. 22 N 10; Stüber 11.

B. VERTRAG ZUGUNSTEN DER CLEARINGORGANISATION ALS DRITTER

I. Subsumption

Hat sich soeben ergeben, dass sich die Ringhändler verpflichten, Optionsverträge mit der am Vertrag nicht beteiligten Clearingorganisation zu vereinbaren, so ist zu prüfen, ob der zwischen ihnen abgeschlossene Vertrag ein solcher zugunsten eines Dritten ist. Darunter "sind die vom Stipulanten (Versprechensempfänger) in eigenem Namen geschlossenen Verträge, durch die er sich vom Schuldner die Leistung an einen Dritten versprechen lässt"⁸⁸², zu verstehen (OR 112 I).

- a) aa) Die positive Voraussetzung, dass sich der Schuldner die Leistung an einen Dritten ausbedingt, ist erfüllt. Denn die von jedem Ringhändler geschuldete Leistung des Abschlusses eines Optionsvertrags ist nicht an den andern Ringhändler, sondern an die nicht beteiligte Clearingorganisation zu erbringen; mit ihr ist zu kontrahieren.
- bb) Negativ ist für einen Vertrag zugunsten eines Dritten vorzusetzen, dass nicht eine Stellvertretung für den Dritten vorliegt.⁸⁸³ Eine direkte Stellvertretung der Ringhändler für die Clearingorganisation ist abzulehnen, da diese den Börsenabschluss in ihrem eigenen Namen tätigen⁸⁸⁴ und zudem weder den Willen zur Vertretung⁸⁸⁵ der Clearingorganisation noch eine Vollmacht⁸⁸⁶ von ihr besitzen. Die Ringhändler sind aber auch nicht indirekte Stellvertreter der Clearingorganisation, da sie den Börsenab-

⁸⁸² Becker Art. 112 N 1. Vgl.: Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 2538; Oser/Schönenberger Art. 112 N 1; von Tuhr/Escher § 82 I S. 236.

⁸⁸³ von Tuhr/Escher § 82 II S. 238, vgl. I S. 237; Oser/Schönenberger Art. 112 N 1; Becker Art. 112 N 4, vgl. N 1; Bucher § 26 I 4 b S. 429; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 2538, 2576. Vgl. OR 112 I.

⁸⁸⁴ Vgl. OR 32 I.

⁸⁸⁵ Vgl. BGE 88 II 350 ff, 357 E 1 e.

⁸⁸⁶ Vgl.: BGE 88 II 350 ff, 353 E 1 a, b, 357 E 1 e; 90 II 285 ff, 288. von Tuhr/Escher § 82 II S. 238; Bucher § 26 I 4 b S. 429; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 2576.

schluss nicht auf deren Rechnung vornehmen. Dies geht daraus hervor, dass zwar das Recht auf den Abschluss eines Optionsvertrags der Clearingorganisation zugute kommt, wogegen jedoch die als Gegenleistung zu erfüllende Pflicht, einen entgegengesetzten Optionsvertrag einzugehen, nicht sie, sondern den Ringhändler bindet. Damit sollen im Gegensatz zur Stellvertretung nur ein Teil der Vertragswirkungen die Clearingorganisation als Dritte treffen.⁸⁸⁷

- cc) Der unter den Ringhändlern vereinbarte Vorvertrag ist daher ein Vertrag zugunsten eines Dritten nach OR 112, nämlich zugunsten der Clearingorganisation. Die Ringhändler haben mithin einen **Vorvertrag zugunsten eines Dritten**⁸⁸⁸ abgeschlossen.

Die Besonderheit des von den Ringhändlern abgeschlossenen Vorvertrags zugunsten der Clearingorganisation besteht darin, dass die **Clearingorganisation doppelt begünstigt** ist. Sie besitzt gegen beide Ringhändler einen Anspruch auf den Abschluss eines Optionsvertrags.

- dd) OR 112 setzt voraus, dass zugunsten des Dritten eine **Leistung** versprochen wird. Es ist deshalb zu prüfen, ob der eine Ringhändler (Promittent) dem andern Ringhändler (Stipulant, Promissar) verspricht, eine Leistung im Sinne von OR 112 an die Clearingorganisation zu erbringen. Anlässlich des Börsenabschlusses versprechen sich die Ringhändler gegenseitig, je einen Optionsvertrag mit der Clearingorganisation abzuschliessen. In Erfüllung dieser Abschlusspflicht offeriert jeder Ringhändler der Clearingorganisation einen Optionsvertrag mit den beim Börsenabschluss vereinbarten Inhalt. Diese Willenserklärung ist ein möglicher Leistungsgegenstand eines Vertrags zugunsten eines Dritten.

⁸⁸⁷ Vgl. Oser/Schönenberger Art. 112 N 1; von Tuhr/Escher § 82 II S. 239; Bucher § 26 I 4 b S. 429.

⁸⁸⁸ Vgl.: BGE 98 II 305 ff, 307 E 1; Stüber 15 ff. Vgl. auch: Guhl/Merz/Kummer § 13 I 3 b S. 95.

Denn die "für den Dritten begründete Forderung kann jeden innerhalb der Schranken des Art. 19/20 zulässigen Inhalt haben"⁸⁸⁹, insbesondere den Anspruch auf ein Handeln, zum Beispiel den Abschluss eines Vertrags begründen.⁸⁹⁰

Ein Vertrag zugunsten eines Dritten nach OR 112 ist nur dann gegeben, wenn in der versprochenen Leistung, die dem Dritten zu erbringen ist, eine Zuwendung⁸⁹¹ des Stipulanten an den Dritten zu sehen ist und sie insofern "auf Rechnung"⁸⁹² erfolgt.⁸⁹³ Beim echten Vertrag zugunsten eines Dritten besteht die Zuwendung nicht erst in der Leistung des verpflichteten Promittenten, sondern bereits in der Forderung, die der Stipulant durch seinen Vertrag mit dem Promittenten für den Dritten begründet.⁸⁹⁴ Beim Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation über den Abschluss von Optionsverträgen besteht die Zuwendung des einen Ringhändlers an die Clearingorganisation somit in deren **Forderung gegenüber dem andern Ringhändler auf Abschluss eines Optionsvertrags**. Der stipulierende Ringhändler wendet ihr die Abschlusspflicht des andern Ringhändlers zu. Die Bewirkung der Abschlusspflicht des Vertragspartners und die *Tatsache* des in Erfüllung dieser Pflicht erfolgenden Abschlusses eines Optionsvertrags geht "auf Rechnung" des stipulierenden Ringhändlers. Dagegen wird der aufgrund der vom stipulierenden Ringhändler bewirkten Abschlusspflicht eingegangene Optionsvertrag des verpflichteten Ringhändlers nicht für Rechnung des stipulierenden Ringhändlers vereinbart. Die Zuwendung liegt darin, dass ein abschlussverpflichteter Vertragspartner verschafft wird,⁸⁹⁵ wobei

⁸⁸⁹ von Tuhr/Escher § 82 I 2 S. 238.

⁸⁹⁰ von Tuhr/Escher § 82 I 2 S. 238.

⁸⁹¹ von Tuhr/Peter (§ 26 Anm. 6a) folgend wird mit dem Begriff "Leistung" der äussere Vorgang bezeichnet, wogegen "Zuwendung" die durch diesen äussern Vorgang bewirkten "mittelbaren Leistungen" bezeichnet.

⁸⁹² Becker Art. 112 N 3.

⁸⁹³ Vgl.: von Tuhr/Escher § 83 VIII 2 S. 251/252; Bucher § 26 II 3 S. 433.

⁸⁹⁴ von Tuhr/Escher § 83 VIII 2 S. 252.

⁸⁹⁵ Vgl. von Tuhr/Escher § 83 VIII 2 S. 251/252. Vgl. auch: von

dieser den Optionsvertrag nach dem Willen aller Beteiligten in seinem Namen und für eigene Rechnung⁸⁹⁶ eingeht. Der Optionsvertrag entfaltet somit nur Wirkungen für diesen Ringhändler.

b) Zu entscheiden ist nun, ob der Clearingorganisation aus dem zu ihren Gunsten von den Ringhändlern vereinbarten Vorvertrag ein selbständiges Forderungsrecht auf Abschluss der Optionsverträge erwächst und damit ein **echter Vertrag zugunsten Dritter** nach OR 112 II gegeben ist. Ein selbständiges Forderungsrecht steht der Clearingorganisation zu, wenn dies dem Willen der Ringhändler als Parteien des Vorvertrags oder der Uebung entspricht.⁸⁹⁷ Zur Bestimmung des Parteiwillens ist insbesondere der Zweck des Vertrags zu berücksichtigen.⁸⁹⁸

aa) Betrachtet man für die Beurteilung dieser Frage die Reglemente der **Amsterdamer Optionsbörse**, so fallen zwei - inhaltlich übereinstimmende - Bestimmungen⁸⁹⁹ auf. Sie sehen vor, dass die Clearingmitglieder der Clearingorganisation alle Börsenabschlüsse "zum Clearing" zu offerieren haben.⁹⁰⁰

Diese Regelung spricht dafür, dass der Wille der - als Clearingmitglieder akzeptierten - Ringhändler auf ein selbständiges Forderungsrecht der Clearingorganisation gerichtet ist. Es könnte dann kein selbständiges Forderungsrecht der Clearingorganisation aus den beiden Bestimmungen abgeleitet werden, wenn sie die zwischen den *Ringhändlern* bestehenden Rechte und Pflichten umschreiben wollten, ohne die Rechte der Clearingorganisation zu regeln. Dies trifft jedoch nicht zu. Die beiden Normen zielen

Tuhr/Peter § 26 I 1 S. 200 nach Anm. 6a; von Tuhr/Escher § 82 I S. 238 vor Anm. 20.

⁸⁹⁶ Bzw. für Rechnung eines Kunden.

⁸⁹⁷ OR 112 II. Vgl. dazu: Oser/Schönenberger Art. 112 N 4; Becker Art. 112 N 14 ff; von Tuhr/Escher § 82 III S. 240 ff; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 2558 ff; Bucher § 26 I 4 a S. 428.

⁸⁹⁸ von Tuhr/Escher § 82 III S. 240 (mit Nachweisen); Becker Art. 112 N 16 (f). Vgl. BGE 88 II 350 ff, 358 ff E 2, insb. 359.

⁸⁹⁹ SC 6.2; GC 6.2.

⁹⁰⁰ Vorn S. 23.

nicht auf das Verhältnis der Ringhändler untereinander ab, sondern regeln stattdessen dasjenige des Ringhändlers zur Clearingorganisation. Sie verpflichten die - als Clearingmitglieder anerkannten - Ringhändler **gegenüber der Clearingorganisation**, ihr den Börsengeschäften entsprechende Offerten zu stellen. Da die reglementarische Ordnung diese Pflicht gegenüber der Clearingorganisation begründet und die Ringhändler diese Regelung ihrem Börsenabschluss zugrunde legen, folgt daraus ein **selbständiges Forderungsrecht der Clearingorganisation** auf Abschluss der Optionsverträge.

- bb) Auch **ohne eine solche Regelung** ist ein entsprechender Parteiwille anzunehmen. Der börsenmässige Optionshandel ist ein schematisierter Handel. Das Schema sieht eine Offerte der Ringhändler an die Clearingorganisation vor und die börsenmässigen Optionsverträge werden immer mit der Clearingorganisation abgeschlossen. So sind die Ringhändler regelmässig nicht an der Freiheit interessiert, nach ihrem Belieben doch die im Börsengeschäft vereinbarte Leistung (Abschluss eines Optionsvertrags) an sich selbst zu verlangen.⁹⁰¹ Die beiden an der Börse kontrahierenden Ringhändler wollen im Gegenteil möglichst schnell voneinander gelöst sein und nur noch mit der Clearingorganisation in Verbindung stehen. Es entspricht dem Willen der Parteien, dass die Clearingorganisation gegen einen den Vorvertrag nicht erfüllenden Kontrahenten vorgeht, ohne dass sich der andere Ringhändler mit diesem herumschlagen muss. Die **Erfüllung** der Verpflichtung seines Vertragspartners aus dem Börsenabschluss, mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag abzuschliessen, interessiert diesen nicht. Ihm geht es beim Börsenabschluss einzig um dessen **Verpflichtung** dazu, weil dieses Verpflichtungsgeschäft - nicht aber dessen Erfüllung durch seinen Kontrahenten - Voraussetzung für den Abschluss des eigenen Optionsvertrags mit der Clearingorga-

⁹⁰¹ Vgl. OR 112 III.

nisation ist. Hinsichtlich der Durchsetzung seiner Forderung auf Abschluss eines Optionsvertrags durch den andern Ringhändler mit der Clearingorganisation tritt er in den Hintergrund. Die Interessenwahrung durch die Clearingorganisation selbst ist praktikabler. Die Annahme eines selbständigen Forderungsrechts der Clearingorganisation ist daher gerechtfertigt.⁹⁰²

cc) Erst die Erklärung des Dritten, das ihn begünstigende Recht gebrauchen zu wollen, macht beim echten Vertrag zugunsten eines Dritten diesen Anspruch unentziehbar.⁹⁰³ Zuvor "kann der Stipulant die Begünstigung unabhängig vom Willen des Promittenten widerrufen, d.h. insbesondere, Leistung an sich selber beanspruchen"⁹⁰⁴. Doch kann zwischen dem Stipulanten und dem Promittenten vertraglich vereinbart sein, dass die Begünstigung des Dritten unwiderruflich ist.⁹⁰⁵ Eine solche ausserordentliche⁹⁰⁶ Vereinbarung liegt bei börsenmässigen Optionsgeschäften vor, da beide Ringhändler nur bereit sein werden, mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag einzugehen.⁹⁰⁷

dd) Im **Ergebnis** ist daher ein **unwiderrufliches selbständiges Forderungsrecht der Clearingorganisation** auf Abschluss des Optionsvertrags gegeben.

Die **praktische Konsequenz** ist **gering**. Denn in aller Regel braucht sich die Clearingorganisation nicht auf ihr selbständiges Forderungsrecht zu berufen. Dies erübrigt sich, da die Ringhändler ihre Pflicht zum Abschluss des Optionsvertrags meist freiwillig erfüllen werden, indem sie sofort nach dem Börsenabschluss die Handelsberichte und schliesslich die Liste der

⁹⁰² Vgl. Bucher § 26 I 4 a S. 429. Vgl. auch die Argumentation in BGE 88 II 350 ff, 359, wo der Sachverhalt allerdings den umgekehrten Schluss verlangte.

⁹⁰³ OR 112 III. Bucher § 26 II 2 b S. 432.

⁹⁰⁴ Bucher § 26 II 2 b S. 432.

⁹⁰⁵ Bucher § 26 II 2 b S. 432.

⁹⁰⁶ Bucher § 26 II 2 b S. 432.

⁹⁰⁷ Vgl. Bucher § 26 II 2 b S. 432.

Abschlüsse als Offerte zu einem Optionsvertrag an die Clearingorganisation weiterleiten.⁹⁰⁸ Die Erfüllung dieser Pflicht ist kaum gefährdet, da es jedem Ringhändler um den Abschluss dieser Optionsverträge geht. Nicht der Abschluss des Optionsvertrags, sondern dessen Erfüllung ist allenfalls problematisch.

II. Wirkungen

Die Subsumption unter den echten Vertrag zugunsten eines Dritten bedeutet, dass die (als Clearingmitglieder anerkannten) Ringhändler berechtigt und verpflichtet sind, ihre im Vorvertrag versprochene **Leistung nur an die Clearingorganisation** zu erbringen.⁹⁰⁹ Der Clearingorganisation kommt ein selbständiges Forderungsrecht auf die Erbringung dieser Leistung zu, wobei der stipulierende Ringhändler die Begünstigung der Clearingorganisation nicht widerrufen kann. Der Inhalt der an die Clearingorganisation als Dritte zu erbringenden Leistung besteht - der Qualifikation als Vorvertrag entsprechend - im **Abschluss des Optionsvertrags**. Die Gegenleistung für den Abschluss eines Optionsvertrags durch den Ringhändler ist von dem mit ihm kontrahierenden Ringhändler geschuldet und ebenfalls auf den Abschluss eines Optionsvertrags mit der Clearingorganisation gerichtet.

III. Rechtsgründe der einzelnen Zuwendungen

Der unter den Ringhändlern abgeschlossene Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation auf Abschluss der Optionsverträge begründet Rechtsverhältnisse unter drei Parteien, unter denen Zuwendungen erfolgen. Diese **Zuwendungen müssen auf Rechtsgründen beruhen**.⁹¹⁰ Im fol-

⁹⁰⁸ Vorn S. 19, 20 f, 24.

⁹⁰⁹ von Tuhr/Escher § 83 VI S. 250; Bucher § 26 II 3 S. 434; Becker Art. 112 N 27; Oser/Schönenberger Art. 112 N 7; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 2571.

⁹¹⁰ Vgl.: OR 62; von Tuhr/Escher § 83 VIII S. 251; von Tuhr/Peter § 26 II S. 200; Bucher § 26 I 2 S. 427, vgl. auch II 3 S. 433; Becker Art. 112 N 3. Vgl. auch: Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 2542 ff.

genden sind die Rechtsgründe für die einzelnen Zuwendungen zu bestimmen.

Rechtsgründe sind zu eruieren einerseits für die beiden aufgrund des Börsenabschlusses erfolgenden Leistungen, das sind die äusseren Vorgänge.⁹¹¹ Es sind die beiden Offerten der Ringhändler an die Clearingorganisation. Weiter ist aber auch der Rechtsgrund für die durch die Leistungen bewirkten Zuwendungen⁹¹² zu ermitteln. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Leistung eines Ringhändlers an die Clearingorganisation dann dem andern Ringhändler als mittelbar zugewendet gilt, wenn "es ihm in irgendeiner Art zugute kommt"⁹¹³.

- a) Die beiden Ringhändler stellen der Clearingorganisation je eine **Offerte** zu einem Optionsvertrag. Diese äusseren Vorgänge sind die Leistungen aus dem synallagmatischen Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation (also die Börsenabschlüsse). Sie werden in dessen Erfüllung erbracht und erfolgen deshalb **causa solvendi**.⁹¹⁴
- b) Die Leistung der Ringhändler an die Clearingorganisation besteht in der an diese (und nicht an den Ringhändler als Vertragspartner des Börsenabschlusses) abgegebenen Offerte. Diese Leistung ist gleichzeitig eine mittelbare Zuwendung an den anderen, stipulierenden Ringhändler,⁹¹⁵ da sie auf seine Rechnung erfolgt. Diese Zuwendung findet ihren Rechtsgrund in dem unter den Ringhändlern bestehenden Deckungsverhältnis.⁹¹⁶ Die in der Offerte des Ringhändlers an die Clearingorganisation liegende mittelbare Zuwendung an den anderen, stipulierenden Ringhändler ist die Erfüllung seiner Obligation, mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag einzugehen. Die **mittelbare**

⁹¹¹ von Tuhr/Peter § 26 Anm. 6a.

⁹¹² von Tuhr/Peter § 26 Anm. 6a.

⁹¹³ von Tuhr/Peter § 26 I 2 S. 200, vgl. 1 S. 200. Vgl. auch: von Tuhr/Escher § 83 VIII 2 S. 251/252.

⁹¹⁴ von Tuhr/Peter § 26 II 1 S. 200. Vgl.: von Tuhr/Escher § 83 VIII 1 S. 251; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 2549.

⁹¹⁵ von Tuhr/Escher § 83 VIII 1 S. 251.

⁹¹⁶ Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 2543, 2547, 2549; von Tuhr/Escher § 83 VIII 1 S. 251. Vgl.: von Tuhr/Peter § 26 II 3 S. 202 (zweitletzter Absatz); Becker Art. 112 N 3.

Zuwendung des promettierenden Ringhändlers an den stipulierenden Ringhändler gründet damit im Vorvertrag unter ihnen, der auf den Abschluss des Optionsvertrags gerichtet ist. Die Zuwendung geschieht *causa solvendi*, da sie bezweckt, die Verpflichtung des entsprechenden Ringhändlers zu erfüllen.⁹¹⁷

- c) Im Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation über den Abschluss von Optionsverträgen liegt auch eine **mittelbare Zuwendung des stipulierenden Ringhändlers an die Clearingorganisation**, der er die Leistung des anderen Ringhändlers (Promittenten) verschafft.⁹¹⁸ Sie ist nicht erst in der Leistung des verpflichteten Ringhändlers (Promittenten) zu sehen, sondern bereits in der durch den Börsenabschluss entstehenden Forderung der Clearingorganisation.⁹¹⁹ Die Zuwendung des stipulierenden Ringhändlers besteht somit in der durch den Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation bewirkten **Abschlusspflicht** des anderen Ringhändlers gegenüber der Clearingorganisation. Der Rechtsgrund für die zugewendete Abschlusspflicht betrifft das Valutaverhältnis zwischen dem stipulierenden Ringhändler und der Clearingorganisation als begünstigter Dritter.⁹²⁰ Er bestimmt sich nach der Verabredung zwischen dem stipulierenden Ringhändler und der Clearingorganisation.⁹²¹ Reglementarisch ist zwischen der Clearingorganisation und den Clearingmitgliedern vereinbart, dass jene Offerten der Clearingmitglieder zu Optionsverträgen dann annimmt, wenn Börsenabschlüsse richtig zustande gekommen sind. Sie hat sich mit anderen Worten verpflichtet, mit dem Clearingmitglied Optionsverträge einzugehen, wenn dieses ein anderes Clearingmitglied veranlasst, ihr eine Offerte zu einem entsprechenden Optionsvertrag abzugeben. Der Zweck und damit der Rechtsgrund⁹²² der Zuwendung

⁹¹⁷ von Tuhr/Peter § 26 II 1 S. 200.

⁹¹⁸ Vgl.: von Tuhr/Escher § 83 VIII 2 S. 251/252; Bucher § 26 II 3 S. 433.

⁹¹⁹ Vgl. von Tuhr/Escher § 83 VIII 2 S. 252.

⁹²⁰ Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 2544, 2548; Bucher § 26 II 3 S. 433 f; Becker Art. 112 N 3. Vgl. auch: von Tuhr/Escher § 83 VIII 2 S. 252 vor Anm. 48.

⁹²¹ von Tuhr/Escher § 83 VIII 2 S. 252.

⁹²² von Tuhr/Peter § 26 II S. 200 (mit Nachweisen).

der Abschlusspflicht eines anderen Ringhändlers liegt in der daraus entstehenden Kontrahierungspflicht der Clearingorganisation gegenüber dem zuwendenden Ringhändler. Sie erfolgt somit **causa credendi** (im weiteren Sinne), da der stipulierende Ringhändler für die Verschaffung der Abschlusspflicht eines anderen Ringhändlers (des Promittenten) eine Gegenleistung erwartet⁹²³ - den Abschluss eines Optionsvertrags zwischen der Clearingorganisation und ihm.

C. KEIN VERTRAG ZULASTEN DER CLEARINGORGANISATION

- a) Beim Vertrag zulasten eines Dritten (Garantievertrag) verspricht die eine Partei ihrem Vertragspartner die Leistung eines Dritten (OR 111).⁹²⁴ Die Parteien vereinbaren, dass der Promittent durch eine Ersatzleistung dafür einstehe, dass der Dritte leisten werde.⁹²⁵ Ein solches Versprechen wird von den Ringhändlern beim Börsenabschluss über ein Optionsgeschäft nicht abgegeben. Es verspricht keine Partei der anderen, dass die Clearingorganisation eine Leistung erbringen werde und anderenfalls Ersatz geleistet werde. Vielmehr versprechen beide Parteien anstelle der Leistung eines Dritten und der Haftung dafür eine **eigene Leistung**. Sie besteht darin, alles dafür zu unternehmen, dass die Clearingorganisation mit ihnen je einen Optionsvertrag eingehe. Versprochen wird ein eigenes Verhalten, nicht aber der Abschluss des Optionsvertrags durch die Clearingorganisation.
- b) Erfüllt der (als Clearingmitglied anerkannte) Ringhändler alle reglementarisch vorgesehenen Erfordernisse, so spielt ihm gegenüber der **Kontrahierungszwang** der Clearingorganisation. Unter diesen Voraussetzungen wirkt sich jeder Börsenabschluss faktisch "zulasten" der

⁹²³ Vgl. von Tuhr/Peter § 26 II 2 S. 201.

⁹²⁴ Keller/Schöbi 172; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 2585; Oser/Schönenberger Art. 111 N 1, 4; von Tuhr/Escher § 82 S. 236.

⁹²⁵ Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 2587; Keller/Schöbi 172.

Clearingorganisation aus. Die Verpflichtung der Clearingorganisation entspringt jedoch nicht dem Börsenabschluss unter den Ringhändlern,⁹²⁶ sondern ihrer eigenen Willenserklärung, die sie in den Reglementen abgegeben hat.

D. ERGEBNIS

Die Qualifizierung des Börsenabschlusses der beiden Ringhändler hat einen zweiseitigen Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation (als Dritter) ergeben. Ihr steht ein selbständiges Forderungsrecht zu und sie ist unwiderruflich begünstigt. Die Kontrahierungspflicht der Clearingorganisation entspringt ihrer eigenen, in den Reglementen wiedergegebenen Willenserklärung und nicht dem Börsenabschluss. Dieser ist deshalb kein Vertrag zulasten der Clearingorganisation.

§ 2: ENTSTEHUNG

Unter dem Titel der Entstehung sind zwei Aspekte zu behandeln, nämlich die Entstehung des Börsenabschlusses als Vorvertrag einerseits (lit. A) und die Entstehung des daraus fliessenden Forderungsrechts der Clearingorganisation anderseits (lit. B).

⁹²⁶ Das ist schon deshalb nicht möglich, weil es keinen echten Vertrag zulasten eines Dritten gibt (Oser/Schönenberger Art. 111 N 10; Keller/Schöbi 172; von Tuhr/Escher § 82 S. 236).

A. ENTSTEHUNG DES VORVERTRAGS ZUGUNSTEN DER CLEARINGORGANISATION

Der Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation über den Abschluss von Optionsverträgen entsteht nach den allgemeinen Regeln über den Vertragsabschluss (OR 1 ff.). So kommt nach dem Amsterdamer Modell ein solcher Börsenabschluss mit der **übereinstimmenden Willensäusserungen** eines "kaufenden" und eines "verkaufenden" Ringhändlers zustande.⁹²⁷ Hinzuweisen ist auf folgendes:

a) Verlangt ist ein **Konsens** der Vertragsparteien über die **essentialia negotii** des Hauptvertrags.

aa) Eine übereinstimmende Willenserklärung ist zwischen den **Parteien des Vorvertrags** erforderlich. Das sind die den Börsenabschluss vereinbarenden - und als Clearingmitglieder anerkannten - Ringhändler. Die aus dem Vorvertrag begünstigte Clearingorganisation ist nicht Vertragspartei des Börsenabschlusses.⁹²⁸ Sie braucht nicht zuzustimmen, damit der Börsenabschluss zustande kommt.

bb) Der Konsens der Ringhändler muss sich auf die **essentialia negotii** erstrecken.⁹²⁹

Ueber die aus dem Vorvertrag fließende **Abschlusspflicht mit der Clearingorganisation** werden nie ausdrückliche Willenserklärungen der Ringhändler vorliegen. Trotzdem stimmen die tatsächlichen Willen der Ringhändler hinsichtlich dieser Pflicht überein, da beide Parteien stillschweigend von diesem reglementarisch geordneten Inhalt ausgehen.

⁹²⁷ R 11 lit. a; R 18. Vorn S. 19, 21.

⁹²⁸ Vgl.: von Tuhr/Escher § 82 II S. 239; Becker Art. 112 N 2 f, 26; Bucher § 26 I 3 S. 428, II 1 S. 430, II 2 a S. 431; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 2538, 2557; Stüber 15.

⁹²⁹ OR 2 I.

Der Konsens der Parteien des Vorvertrags muss weiter alle *essentialia negotii* des *Hauptvertrags* umfassen.⁹³⁰ Ueber diese Modalitäten der mit der Clearingorganisation abzuschliessenden Optionsverträge verhandeln die Ringhändler. Sie haben sich dabei über die **Optionsserie**, den **Optionspreis** und die **Anzahl Optionsrechte**⁹³¹ sowie darüber, wer als **Optionsgeber** und wer als **Optionsnehmer** auftritt, zu einigen.⁹³²

Wie bei anderen Verträgen ist auch bei Vorverträgen erforderlich, aber auch genügend, dass diese Punkte **bestimmbar** sind.⁹³³ Allerdings sind bei den standardisierten Börsenabschlüssen über Vorverträge zu Optionsverträgen **bestimmte** Daten (insbesondere Kurse) festzusetzen.

- b) Der Börsenabschluss erfolgt **formlos**. Er entsteht mit dem mündlichen Akzept der Offerte.⁹³⁴ Die darauf folgende Vervollständigung der Handelsberichte ("Trade Reports") ist nicht Gültigkeitserfordernis, sondern dient der Abwicklung des eingegangenen Vertrags und hat insbesondere Beweisfunktion. Dies entspricht der Anforderung, dass Börsenabschlüsse rasch getätigt werden müssen.

B. ENTSTEHUNG DES FORDERUNGSRECHTS DER CLEARINGORGANISATION

Das selbständige Forderungsrecht der Clearingorganisation auf Abschluss des Optionsvertrags entsteht gleichzeitig mit dem Vorvertrag der Ring-

⁹³⁰ Vgl.: BGE 31 II 640 ff, 645; BGE 98 II 305 ff, 307 E 1; von Tuhr/Peter § 33 I S. 275; Oser/Schönenberger Art. 22 N 8; Guhl/Merz/Kummer § 13 I 3 S. 94; Stüber 14, 21, 5.

⁹³¹ Vgl. R 11 lit. a. Vorn S. 21.

⁹³² Vgl. hinten S. 261/262.

⁹³³ BGE 98 II 305 ff, 307; von Tuhr/Peter § 33 I S. 275; Oser/Schönenberger Art. 22 N 8; Guhl/Merz/Kummer § 13 I 3 S. 94; Stüber 14.

⁹³⁴ R 18 lit. a; R 11 lit. a. Vorn S. 19, 21.

händler.⁹³⁵ Dass die Clearingorganisation zu diesem Zeitpunkt noch keine Kenntnis vom Börsenabschluss und damit von ihrer Begünstigung hat, ist unerheblich.⁹³⁶

§ 3: WILLENSMAENGEL

A. VORBEMERKUNG

- a) Auch hinsichtlich der Beurteilung von Willensmängeln gelten die allgemeinen Regeln.
- b) Zu unterscheiden sind der Vertrag zwischen den Ringhändlern, sodann der Optionsvertrag, der aufgrund dieses Vorvertrags zwischen dem (als Clearingmitglied anerkannten) Ringhändler und der Clearingorganisation zustande kommt, sowie schliesslich der Vertrag, aufgrund dessen der stipulierende Ringhändler den Abschluss eines Optionsvertrags der Clearingorganisation zuwendet (Valutaverhältnis). Willensmängel beim Abschluss des letzteren werden selten vorkommen, weshalb dies nicht im einzelnen behandelt wird. Erwähnt sei nur, dass ein Irrtum in diesem Verhältnis die mit den anderen Ringhändlern zustande gekommenen Optionsverträge nicht berührt. Die Clearingorganisation hat trotz eines Willensmangels des Ringhändlers in der zu ihr bestehenden Beziehung aus den Börsenabschlüssen den Anspruch auf Abschluss der Optionsverträge mit den anderen Ringhändlern gewonnen. Diese sind ihr unabhängig von dem das Valutaverhältnis betreffenden Irrtum des Ringhändlers zum Abschluss der Optionsverträge verpflichtet.⁹³⁷

⁹³⁵ Vgl.: von Tuhr/Escher § 83 II S. 247; Becker Art. 112 N 25; Bucher § 26 II 1 S. 430; Oser/Schönenberger Art. 112 N 9.

⁹³⁶ Vgl.: Becker Art. 112 N 25; Bucher § 26 II 1 S. 430.

⁹³⁷ Bucher § 26 II 3 S. 433/434; Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 2573.

- c) Es ist darauf abzustellen, ob ein Ringhändler den Willen mangelhaft gebildet oder erklärt hat. Die aus dem Vorvertrag über Optionsverträge begünstigte Clearingorganisation ist nicht Vertragspartei. Willensmängel auf ihrer Seite sind deshalb unbeachtlich.⁹³⁸

B. IRRTUMSFAELLE

Der Börsenabschluss wird von **professionellen Ringhändlern** vorgenommen. So ist eine Uebervorteilung nach OR 21 des einen Vertragspartners durch den anderen regelmässig nicht möglich, da der benachteiligte Vertragspartner nicht unerfahren ist und auch eine Notlage oder Leichtsinn im Sinne der erwähnten Bestimmung kaum je vorliegen dürfte. Weiter kann davon ausgegangen werden, dass Furchterregung oder absichtliche Täuschungen im Sinne der Artikel 28 und 29 OR unter den Ringhändlern nicht vorkommen. Praktisch **bedeutsam** sind dagegen diejenigen Fälle, in denen sich die eine Partei - auch ohne absichtliche Täuschung durch ihren Vertragspartner - **irrt**. Im folgenden wird möglichen Irrtumsfällen nachgegangen, um sie auf ihre Wesentlichkeit⁹³⁹ zu untersuchen und dogmatisch einzuordnen.⁹⁴⁰

I. Fälle von Erklärungsirrtum

Bei einem Erklärungsirrtum hat der Irrende eine **falsche Vorstellung über die Ausdruckskraft seines Erklärungsverhaltens**,⁹⁴¹ wobei der Erklärungsempfänger die Erklärung in einem vom wirklichen Willen des Erklärenden abweichenden Sinn versteht und verstehen darf.⁹⁴²

⁹³⁸ Vgl.: Becker Art. 112 N 26; Bucher § 26 II 2 a S. 431; von Tuhr/Escher § 82 II S. 239.

⁹³⁹ Vgl. OR 23.

⁹⁴⁰ Vgl. OR 24.

⁹⁴¹ Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 308 f; Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 610; von Tuhr/Peter § 36 I S. 298, § 37 I S. 301/302.

⁹⁴² von Tuhr/Peter § 37 I S. 301.

- a) Will jemand einen **Verkaufsoptionsvertrag** (mit der Clearingorganisation) eingehen, **verspricht** aber im Börsengeschäft stattdessen **fälschlicherweise**, mit der Clearingorganisation über eine **Kaufsoption** abschliessen zu wollen, so liegt ein **error in negotio**⁹⁴³ gemäss Art. 24 Abs. 1 Ziff. 1 vor:⁹⁴⁴ Der Irrende wollte einen seinem rechtlichen Gehalt⁹⁴⁵ nach anderen Vertrag eingehen als denjenigen, für den er seine Zustimmung erklärt hat (OR 24 I Ziff. 1).

Ebenfalls als **error in negotio** ist der Fall zu qualifizieren, dass jemand verspricht, eine **Option einzuräumen anstatt zu nehmen** oder umgekehrt.⁹⁴⁶ Aus der Sicht des Irrenden ist der rechtliche Gehalt des Vertrags ein anderer, als er wollte: Die Parteirollen sind vertauscht, wodurch sich andere Rechtsfolgen⁹⁴⁷ ergeben.

- b) Erklärte jemand irrtümlicherweise, einen Optionsvertrag mit einem **anderen Basiswert, als es seinem wirklichen Willen entsprach**, abschliessen zu wollen, so handelt es sich um einen **error in corpore**⁹⁴⁸ gemäss Art. 24 Abs. 1 Ziff. 2 OR. Dem widerspricht nicht, dass über die Basiswerte noch kein Hauptvertrag zustande gekommen ist,⁹⁴⁹ sondern das Optionsrecht "Gegenstand" des Optionsvertrags ist. Denn es gibt kein Optionsrecht um seiner selbst willen, vielmehr benötigt es ein Objekt, auf das es sich beziehen kann.⁹⁵⁰ Nur durch diesen Basiswert wird das Optionsrecht spezifiziert und erhält es einen Wert. Ohne Basiswert gibt es kein Optionsrecht. Haben zwei Op-

⁹⁴³ Irrtum über die Natur des Rechtsgeschäfts.

⁹⁴⁴ Vgl. BGE 105 II 16 ff., 22. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 24 N 14; Becker Art. 24 N 6.

⁹⁴⁵ Vgl.: Bucher § 13 II 3 c S. 173; Oser/Schönenberger Art. 24 N 14, 16. Vgl. auch Becker Art. 24 N 8.

⁹⁴⁶ Vgl.: BGE 105 II 16 ff., 22.

⁹⁴⁷ Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 24 N 14; von Tuhr/Peter § 37 II 1 S. 303.

⁹⁴⁸ Irrtum über die Identität der Sache.

⁹⁴⁹ Vgl. hinten S. 235 f., 238 f.

⁹⁵⁰ So ist denn auch z.B. bei Kaufsrechten die Bezeichnung des Gegenstandes, auf den sich das Kaufsrecht bezieht, ein Essentialium des Kaufsrechtsvertrags (statt vieler: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 37), unabhängig davon, wie man die Rechtsnatur des Kaufsrechtsvertrags beurteilt. Die Frage nach dem Gegenstand eines Optionsrechts ist nicht identisch mit derjenigen nach der Rechtsnatur des Vertrags, welcher dieses Recht einräumt.

tionsrechte verschiedene Basiswerte, so sind es unterschiedliche Optionsrechte, weil durch deren Ausübung zwar in beiden Fällen ein Hauptvertrag, jedoch über einen anderen Vertragsgegenstand begründet wird. Das Optionsrecht ist ein anderes, wenn der Erklärende sich im Basiswert irrt. Liegt bezüglich des Basiswerts ein *error in corpore* vor, so kann der Optionsvertrag gestützt auf Art. 24 Abs. 1 Ziff. 2 OR angefochten werden.⁹⁵¹

Das gleiche gilt für einen Irrtum über die Optionsfrist.

- c) Ein **error in quantitate**⁹⁵² (OR 24 Abs. 1 Ziff. 3) ist sowohl hinsichtlich des **Optionspreises** als auch der **Anzahl Optionen** denkbar.

Ueber die Anzahl Basiswerte ist ein solcher Erklärungsirrtum nur indirekt möglich, da sich die Vertragsparteien einzig über die Anzahl Optionen, nicht hingegen über die Anzahl Basiswerte äussern können und müssen. Doch wird durch die Menge Optionen aufgrund der standardisierten Handelseinheit⁹⁵³ auch die Anzahl Basiswerte bestimmt.

Ob der Umfang der versprochenen Leistung verglichen mit der vorgestellten Leistung **erheblich grösser** ist,⁹⁵⁴ beurteilt sich vor der Ausübung einer Option danach, wie sich der Unterschied bei einer Glattstellung des Geschäfts ausgewirkt hätte. Ist diese Differenz nicht erheblich, so kann sich der Irrende nicht auf Art. 24 Abs. 1 Ziff. 3 berufen, da ein Glattstellung vor Ausübung des Optionsrechts immer möglich ist. Erkennt der Erklärende seinen Irrtum dagegen erst **nach der Ausübung**, so bemisst sich der Unterschied nach der im Hauptvertrag geschuldeten Leistung verglichen damit, wie sie nach den tatsächlichen Vorstellungen des Irrenden wäre. Denn nun ist der Hauptvertrag zustande gekommen und der Irrende kann sich seinen Verpflichtungen aus dem Hauptvertrag nicht mehr durch ein Gegenge-

⁹⁵¹ Nach von Tuhr/Peter wäre wohl in diesem Fall *error in negotio* anzunehmen (§ 37 Anm. 10, mit Hinweis auf die gegenteilige Ansicht).

⁹⁵² Irrtum über den Umfang der Leistung oder Gegenleistung.

⁹⁵³ Vgl. vorn S. 10/11.

⁹⁵⁴ So verlangt es OR 24 I Ziff. 3.

schäft entziehen.

II. Kein Grundlagenirrtum bei falschen Vorstellungen über die Kursentwicklung

Hat eine Partei **Vorstellungen über die zukünftige Kursentwicklung** der Basiswerte oder des dadurch beeinflussten Optionsrechts, die sich später als **falsch** erweisen, so ist darin **kein Grundlagenirrtum** zu sehen.⁹⁵⁵ Der Verlauf eines Börsenkurses ist im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses ein zukünftiges Ereignis⁹⁵⁶, das von den Parteien nicht sicher voraussehbar⁹⁵⁷ ist.

Selbst wenn man aber einen Irrtum annehmen wollte, so würde das für den Grundlagenirrtum notwendige Merkmal der **objektiven Wesentlichkeit**⁹⁵⁸ **fehlen**, da der Verlauf des Börsenkurses entgegen den Erwartungen einer Vertragspartei nach allgemeiner Verkehrsanschauung nicht die Unverbindlichkeit des Vertrags für den Irrenden rechtfertigt.

⁹⁵⁵ BGE 41 II 571 ff, 575 E 5; 97 II 43 ff, 46; vgl. auch BGE 107 II 343 ff, 347/348 (bzgl. der "clausula rebus sic stantibus"), wonach jede Partei grundsätzlich die Risiken zu tragen habe, die sich für sie aus Aenderungen der Verhältnisse ergäben, und keinen Anspruch darauf habe, dass der Vertrag unverbindlich erklärt oder geändert würde, wenn ihre Erwartungen oder Spekulationen sich nicht erfüllten. - Vgl. Becker Art. 24 N 19, Art. 25 N 4.

⁹⁵⁶ Nach einer Ansicht ist eine falsche Vorstellung über die Zukunft kein Irrtum i.S. von OR 24 I Ziff. 4 (vgl. Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 602 ff, mit zahlreichen Hinweisen). Sie kann aber u.U. nach den Regeln über die "clausula rebus sic stantibus" berücksichtigt werden (Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 604, 606).

⁹⁵⁷ Nach einer anderen - m.E. zutreffenden - Meinung können falsche Vorstellungen über zukünftige Ereignisse dann unter OR 24 I Ziff. 4 fallen, wenn deren Eintritt von den Parteien als sicher als sicher angesehen wird (BGE 109 II 105 ff, 109 ff E 4 b aa, insb. 111; Becker Art. 23 N 9. Vgl. BGE 41 II 571 ff, 575 E 5; 97 II 43 ff, 46, sowie die bei Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 603 zit. Literatur und Judikatur).

⁹⁵⁸ Vgl. dazu: BGE 96 II 101 ff, 104 lit. c. Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 595 ff; Becker Art. 24 N 29; Oser/Schönenberger Art. 24 N 45.

C. GEGENSTAND UND WIRKUNGEN DER BERUFUNG AUF DEN WILLENSMANGEL

- a) Mit der Berufung auf den Irrtum wird der von den Ringhändlern vereinbarte **Vorvertrag** über Optionsverträge angefochten. Besteht bei einem der Ringhändler ein wesentlicher Willensmangel, so **fehlt der Rechtsgrund** für die aus dem Vorvertrag folgenden Rechte und Pflichten. Berufet sich der irrende Ringhändler auf den Willensmangel (OR 31), so besteht für beide Vertragspartner keine Pflicht, mit der Clearingorganisation zu kontrahieren.⁹⁵⁹
- b) Eine andere Frage zielt auf die **Wirkungen des Willensmangels auf die Optionsverträge** ab, wenn die Ringhändler diese Verträge mit der Clearingorganisation bereits abgeschlossen haben.

Haben die Ringhändler in Erfüllung des mangelhaften, aber erst später angefochtenen Börsengeschäfts mit der Clearingorganisation Optionsverträge abgeschlossen, so sind sie damit Verpflichtungsgeschäfte eingegangen, die den Rechtsgrund für die daraus folgenden Rechte und Pflichten bilden. Diese sind **nicht ohne Rechtsgrund, wenn der Vorvertrag** über Optionsverträge "angefochten" wird und ex tunc **wirkungslos** ist.⁹⁶⁰ Die in den Optionsverträgen begründeten Rechte und Pflichten entfallen nur dann, wenn die Optionsverträge der - als Clearingmitglieder anerkannten - Ringhändler mit der Clearingorganisation ungültig sind, sodass es am Rechtsgrund für die Rechte und Pflichten mangelt. Dabei ist zu differenzieren:

- aa) Der Willensmangel erfasst in aller Regel nicht nur den Vorvertrag über die Optionsverträge, sondern auch den **Optionsvertrag der Clearingorganisation mit dem irrenden Ringhändler**. Denn der Irrtum beschlägt meist die (im Vorvertrag zu bestimmenden) Be-

⁹⁵⁹ Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 31 N 27; Bucher § 13 IV 2 S. 185/186; von Tuhr/Peter § 39 III S. 332 nach Anm. 19.

⁹⁶⁰ Vgl. zur hier vertretenen "Ungültigkeitstheorie" und der herrschenden "Anfechtbarkeitstheorie": Vorn S. 81 Anm. 426 f.

dingungen dieses Optionsvertrags. Hier steht es dem irrenden Ringhändler offen, den Willensmangel gegenüber der Clearingorganisation und hinsichtlich des mit ihr abgeschlossenen Optionsvertrags geltend zu machen.

Diese Möglichkeit kann nicht im voraus vertraglich ausgeschlossen werden,⁹⁶¹ etwa durch eine entsprechende reglementarische Bestimmung. Eine Verkürzung der in OR 31 vorgesehenen Frist von einem Jahr, während der die Berufung auf den Willensmangel möglich ist, kann verabredet werden,⁹⁶² jedoch erst nach Beginn des Fristenlaufs,⁹⁶³ also insbesondere nicht vor Entdeckung des Irrtums. Damit ist auch eine reglementarische Verkürzung der Frist zur Berufung auf den Willensmangel unzulässig.⁹⁶⁴ Die notwendige Korrektur erfolgt über OR 25.

- bb) Macht der irrende Ringhändler (X) seinen Willensmangel gegenüber der Clearingorganisation geltend, so fragt es sich, was diese hinsichtlich des anderen Optionsvertrags unternehmen kann, der aufgrund des Börsengeschäfts mit dem Vertragspartner (Y) des sich irrenden Ringhändlers (X) zustande gekommen ist. Der sich irrende Ringhändler (X) ist an diesem Vertrag zwischen der Clearingorganisation und Y nicht beteiligt. So ist zu prüfen, ob die Clearingorganisation diesen Optionsvertrag deshalb anfechten kann, weil der ihm korrespondierende Optionsvertrag durch die Berufung des sich irrenden Ringhändlers (X) auf den Willensmangel weggefallen ist. Diese Folge tritt dann ein, wenn ein

⁹⁶¹ von Tuhr/Peter § 39 Anm. 4 (mit weiteren Nachweisen), § 31 II S. 251. A.M.: Oser/Schönenberger Art. 31 N 23.

⁹⁶² von Tuhr/Peter § 39 III S. 334; Oser/Schönenberger Art. 31 N 23.

⁹⁶³ von Tuhr/Peter § 39 III S. 334. A.M.: Oser/Schönenberger Art. 31 N 23.

⁹⁶⁴ An der Amsterdamer Optionsbörse bestimmt R 22 lit. d, dass die Ringhändler und die Clearingmitglieder die Uebereinstimmungsteilungen ("Matched Trade Advices") zu prüfen und Fehler sowie Irrtümer bis 1645 Uhr des gleichen Tags zu melden haben, ansonsten das Clearingmitglied an die darin enthaltenen Einzelheiten gebunden bleibe. Eine solche Regelung könnte nach schweizerischem Recht die Berufung auf OR 23 ff demzufolge nicht vereiteln.

Grundlagenirrtum⁹⁶⁵ der Clearingorganisation anzunehmen ist. Dies trifft zu: Es ist für die Clearingorganisation subjektiv wesentlich⁹⁶⁶, dass beide Optionsverträge, die durch den Vorvertrag der zwei Ringhändler vorbereitet werden, zustande kommen und gültig sind. Denn die Clearingorganisation schliesst nur dann mit einem Clearingmitglied einen Optionsvertrag ab, wenn sie gleichzeitig mit einem anderen Clearingmitglied einen zweiten Optionsvertrag abschliessen kann, in dem sie die entgegengesetzte Parteirolle übernimmt. Diese *conditio sine qua non* ist jedem Clearingmitglied und jedem Ringhändler erkennbar, da sie mit dem standardisierten Optionshandel vertraut sind oder zumindest sein sollten. Schliesslich dürfte es objektiv - das heisst nach den Vorstellungen der am Optionshandel beteiligten Kreise - gerechtfertigt sein, dass die Clearingorganisation den Bestand und die Gültigkeit des einen Optionsvertrags als *conditio sine qua non* für den Abschluss des anderen betrachtet. Auch dies lässt sich aus der Technik des Optionshandels herleiten, da die Clearingorganisation einzig unter dieser Voraussetzung Geschäfte tätigt und alle am Optionshandel Beteiligten um diese Praxis und reglementarische Ordnung wissen und sie billigen. Dem widerspricht auch nicht die Standardisierung und die Trennung der Parteien des Börsenabschlusses, die dadurch bezweckt wird, dass die Clearingorganisation als Vertragspartner zwischen die zwei Ringhändler geschoben wird. Denn dadurch soll die Prüfung der Bonität des Vertragspartners vereinfacht und eine jederzeitige Glattstellung durch Gegengeschäft ermöglicht werden. Dagegen geht es nicht darum, die Folgen von Willensmängeln beim Börsengeschäft zu ändern.

⁹⁶⁵ OR 24 I Ziff. 4.

⁹⁶⁶ Vgl. zu den Voraussetzungen des Grundlagenirrtums: OR 24 I Ziff. 4; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 587 ff; BGE 108 II 410 ff, 412.

D. SONDERREGELN DER BOERSE

Die Reglemente der Amsterdamer Optionsbörse enthalten einige Regeln, die sich mit dem Vorgehen im Falle eines Irrtums bei einem Ringhändler oder Clearingmitglied befassen. Hinzuweisen ist auf die Bestimmung der Trading Rules⁹⁶⁷, wonach das Börsengeschäft hinfällig wird, wenn es aus einem offensichtlichen Irrtum eines Ringhändlers abgeschlossen wurde und der andere Händler mit der Aufhebung des Geschäfts einverstanden ist. Hierzu ist zu bemerken, dass nach schweizerischem Recht nicht ein Irrtum vorliegt, wenn dem Vertragspartner die falsche Vorstellung "offensichtlich" war.⁹⁶⁸ Ist die falsche Vorstellung umgekehrt nicht offensichtlich und liegt ein Irrtum nach OR 23 ff vor, so kann der Vorvertrag über Optionsverträge auch ohne Zustimmung des Vertragspartners angefochten werden. Sodann bestimmt die gleiche Regel, dass ein Irrtum über den Preis den Wegfall eines Börsenabschlusses nicht rechtfertigt.⁹⁶⁹ Weiter ist auf die bereits erwähnte Bestimmung hinzuweisen, wonach die Ringhändler und die Clearingmitglieder die Uebereinstimmungsmittelungen innerhalb einer bestimmten Frist zu prüfen haben.⁹⁷⁰

E. GELTENDMACHUNG DES IRRTUMS ENTGEGEN TREU UND GLAUBEN

(OR 25 I)

Es widerspricht insbesondere Treu und Glauben, wenn der Irrende mit der Berufung auf den Irrtum zuwartet, "um inzwischen auf Kosten der Gegenpartei zu spekulieren"⁹⁷¹. Der Irrende darf nicht abwarten, ob

⁹⁶⁷ TR 2.2.

⁹⁶⁸ Kramer Art. 1 N 125 (mit zahlreichen Hinweisen). Vgl. zur Qualifikation der verschiedenen Möglichkeiten: Kramer a.a.O.

⁹⁶⁹ Vgl. dazu: Vorn S. 185.

⁹⁷⁰ R 22 lit. d. Vgl. dazu vorn S. 187 lit. aa a.E.

⁹⁷¹ Becker Art. 25 N 5.

sich der Kurs günstig für ihn entwickelt.⁹⁷²

§ 4: INHALT DES VERTRAGS DER RINGHAENDLER

A. ABSCHLUSSPFLICHT

- a) Als Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation über den Abschluss von Optionsverträgen begründet das Börsengeschäft eine **Abschlusspflicht**,⁹⁷³ der ein Anspruch des Vertragspartners des Börsengeschäfts sowie der Clearingorganisation auf Abschluss des Optionsvertrags mit dieser entspricht.⁹⁷⁴ Eine solche Abschlusspflicht trifft **beide Ringhändler**, doch hat jeder Ringhändler einen Vertrag anderen Inhalts, nämlich in der umgekehrten Parteirolle, abzuschliessen.
- b) Die Ringhändler haben alles vorzukehren, damit die beiden Optionsverträge, zu deren Abschluss sie sich verpflichtet haben, zustande kommen. Umgekehrt ist alles zu unterlassen, was diesen Erfolg gefährden könnte.⁹⁷⁵ Sie haben dafür zu sorgen, dass eine Offerte an die Clearingorganisation geht. So ist nach dem Amsterdamer Modell insbesondere der Handelsbericht⁹⁷⁶ mit den Einzelheiten des Abschlusses zu erstellen.⁹⁷⁷ Er dient als Grundlage für die Uebereinstimmungsmitteilung und damit der in der Liste der Abschlüsse⁹⁷⁸

⁹⁷² Vgl.: Canaris Rz. 1846, 1862. Vgl. auch: ZR 72 (1973) Nr. 56 S. 136 ff, 137.

⁹⁷³ OR 22 I. von Tuhr/Peter § 33 I S. 273/274; Oser/Schönenberger Art. 22 N 9; Becker Art. 22 N 12; Stüber 5; Henrich 61, vgl. zum bundesdeutschen Recht 184.

⁹⁷⁴ Vgl. zusätzlich zu den in der vorhergehenden Anmerkung aufgeführten Belegen: BGE 97 II 48 ff, 51; 108 II 405 ff, 407.

⁹⁷⁵ Stüber 5 f. Vgl. Becker Art. 22 N 12. Vgl. zum bundesdeutschen Recht: Henrich 184 f.

⁹⁷⁶ "Trade Report".

⁹⁷⁷ R 18 lit. b. Vgl. vorn S. 19.

⁹⁷⁸ "Composite Matched Trade Advice".

enthaltenen Offerte.⁹⁷⁹ ⁹⁸⁰ Wohl häufiger zu Versäumnissen führen und deshalb praktisch bedeutsamer wird die Pflicht sein, der Clearingorganisation die reglementarisch festgelegten **Sicherheiten** bzw. den Optionspreis zu erbringen. Eine solche Pflicht ist deshalb anzunehmen, weil eine Kontrahierungspflicht der Clearingorganisation nur besteht und die Offerte der - als Clearingmitglieder anerkannten - Ringhändler regelmässig nur dann akzeptiert wird, wenn die Sicherheiten bzw. der Optionspreis erbracht worden sind.⁹⁸¹ Die Bezahlung dieser Sicherheitsleistungen kann **selbständig eingeklagt werden**.⁹⁸² Sie ist damit eine Leistungspflicht und zwar eine Nebenleistungspflicht⁹⁸³, ⁹⁸⁴ da die Leistung einer Sicherheit als Voraussetzung für den Abschluss des Hauptvertrags nicht eine den Typus des Vorvertrags charakterisierende Leistung⁹⁸⁵ ist.

B. KEINE BEREITHALTUNGS- UND ERHALTUNGSPFLICHT DER BASISWERTE

Der Vorvertrag der als Clearingmitglieder anerkannten Ringhändler verpflichtet diese zum Abschluss von Optionsverträgen, die mit der Ausübung des Optionsrechts zu einem Hauptvertrag über die Basiswerte führen. Es fragt sich deshalb, ob derjenige Ringhändler, der bei Ausübung des Optionsvertrags die Basiswerte zu liefern hat, diese bereitstellen und erhalten muss.

⁹⁷⁹ R 22 lit. d, f. Vorn S. 19, 24.

⁹⁸⁰ Bei einem elektronischen Optionshandel entfällt möglicherweise eine derartige zusätzliche Handlung. Es wäre denkbar, dass der Abschluss der beiden auf elektronischem Weg kontrahierenden Partner automatisch an die Clearingorganisation weitergeleitet wird, da er alle für die Offerten zu den beiden Optionsverträgen mit der Clearingorganisation notwendigen Daten enthält.

⁹⁸¹ SC 9.3; SC 13; GC 9.3; GC 13.

⁹⁸² Vgl. Henrich 184.

⁹⁸³ I.S. von Kramer, Allgemeine Einleitung N 93.

⁹⁸⁴ Vgl. Henrich 184/185.

⁹⁸⁵ Vgl. Kramer, Allgemeine Einleitung N 93.

Die Frage ist zu verneinen. Der abzuschliessende **Optionsvertrag** selbst bewirkt - wie hinten⁹⁸⁶ zu zeigen sein wird - **keine Bereithaltungs- und Erhaltungspflicht**. Folgt eine solche Pflicht nicht aus dem vorzubereitenden Optionsvertrag, so umso weniger aus dem Vorvertrag, der - abgesehen von der Abschlusspflicht - in seiner Ausgestaltung dem abzuschliessenden Optionsvertrag entspricht.⁹⁸⁷

C. GRUNDSÄTZLICH KEINE AUFKLAERUNGSPFLICHTEN

- a) Die im Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler massgebenden **vertraglichen Aufklärungspflichten**⁹⁸⁸ gelten unter den Ringhändlern nicht. Denn während zwischen jenen ein Interessenwahrungsvertrag vereinbart wurde, stehen diese in einem **Interessengegensatz**.
- b) Der Bestand und der Inhalt **vorvertraglicher Aufklärungspflichten** "hängt von den Umständen des einzelnen Falles, namentlich von der Natur des Vertrages, der Art, wie sich die Verhandlungen abwickeln, sowie den Absichten und Kenntnissen der Beteiligten ab"⁹⁸⁹. Hinsichtlich der Börsengeschäfte ist massgeblich, dass dem Börsenabschluss praktisch keine Verhandlungen unter den Ringhändlern vorausgehen. Die Eigenheit des Börsenhandels erfordert sofortige Abschlüsse; Verhandlungen sind nicht möglich. Darüber hinaus weisen die Ringhändler, beziehungsweise die das Geschäft veranlassenden Vermittler und Anlageberater, gute Kenntnisse auf. Sie sind Fachleute. Daraus folgt, dass die Ringhändler **einander regelmässig nicht zur Aufklärung verpflichtet sind**.⁹⁹⁰

⁹⁸⁶ Hinten S. 269 f.

⁹⁸⁷ Vgl. Oser/Schönenberger Art. 22 N 2.

⁹⁸⁸ Vorn S. 106 ff, 120 ff.

⁹⁸⁹ BGE 105 II 75 ff, 80.

⁹⁹⁰ Vgl. BGE 41 II 571 ff, 577 ff.

§ 5: SCHULDNERVERZUG, NICHTERFUELLUNG UND SCHLECHTERFUELLUNG

A. VERLETZUNG DER ABSCHLUSSPFLICHT

Gibt der zum Abschluss verpflichtete Ringhändler keine Offerte an die Clearingorganisation ab, so verletzt er die Abschlusspflicht. Dies zieht verschiedenen Rechtsfolgen vor und nach dem Verfalltag des Optionsrechts nach sich.

- a) **Vor dem Verfalltag** des Optionsrechts kann die Abgabe der Willenserklärung des als Clearingmitglied anerkannten Ringhändlers nicht unmöglich werden. Der Ringhändler gerät nach OR 102 ff in **Schuldnerverzug**, sobald er die Offerte trotz Fälligkeit (noch) nicht abgibt. Eine **Mahnung** ist **nicht erforderlich**, da ein bestimmter Verfalltag im Sinne von OR 102 II anzunehmen ist. Denn in den Reglementen der Optionsbörse ist regelmässig vorgesehen, bis zu welchem Zeitpunkt die Offerte spätestens abzugeben ist.⁹⁹¹ Diese reglementarische Regelung liegt der vertraglichen Vereinbarung der beiden Ringhändler zugrunde. Damit ist die Voraussetzung eines bestimmten Verfalltags, dass ihn "der Schuldner nach dem Inhalt des Vertrages mit Sicherheit berechnen kann"⁹⁹², erfüllt.

Da die Ringhändler einen vollkommen zweiseitigen Vertrag abschliessen, indem jeder einen Optionsvertrag mit der Clearingorganisation einzugehen verspricht, stehen die Möglichkeiten nach OR 107 ff offen. Es ist der Verzicht auf die nachträgliche Erbringung der Pflichten aus dem Börsenabschluss möglich, wobei entweder derjenige Vermögensstand herzustellen ist, wie wenn dieser Vorvertrag nicht abge-

⁹⁹¹ So ist an der Amsterdamer Optionsbörse der Handelsbericht ("Trade Report") sofort zu erstellen (R 18 lit. b) und die Liste der Abschlüsse ("Composite Matched Trade Advice") muss der Clearingorganisation bis spätestens 2200 Uhr des Abschlusstags zugestellt werden (R 23). Vgl. vorn S. 19, 21.

⁹⁹² von Tuhr/Escher § 72 III S. 138.

geschlossen worden wäre,⁹⁹³ oder wie wenn er erfüllt worden wäre.⁹⁹⁴ Zur Berechnung des Vermögensstandes, der bei Erfüllung des Vorvertrags, das heisst bei Abschluss des Optionsvertrags bestehen würde, ist darauf abzustellen, dass der *Optionsvertrag* erfüllt worden wäre. Das positive Vertragsinteresse an der Erfüllung des Vorvertrags ist dem positiven Vertragsinteresse des Optionsvertrags gleichzusetzen.⁹⁹⁵ Neben dieser Möglichkeit, Schadenersatz zu fordern,⁹⁹⁶ kann auch auf der **Erfüllung** beharrt und Ersatz des Verspätungsschadens gefordert werden. Die Erfüllung kann mit einer **Klage auf Abgabe der Willenserklärung** durchgesetzt werden. Diese wird durch das Urteil ersetzt.⁹⁹⁷

- b) **Mit Ablauf des Verfalltags** wird der Abschluss des börsenmässigen Optionsvertrags **nachträglich objektiv unmöglich**. Denn nach diesem Termin gibt es keinen Börsenhandel über Optionen zu den gleichen standardisierten Bedingungen mehr und die Clearingorganisation schliesst keine Verträge mehr darüber ab. Anwendbar sind die in OR 97 ff vorgesehenen Regeln. Zu ersetzen ist das positive Vertragsinteresse,⁹⁹⁸ womit derjenige Vermögensstand herzustellen ist, der bestünde, wenn der Optionsvertrag erfüllt worden wäre.⁹⁹⁹

B. VERLETZUNG DER PFLICHT ZU SICHERHEITSLEISTUNG

- a) Damit die Clearingorganisation den Optionsvertrag eingeht, hat der Ringhändler zuvor die reglementarisch vorgesehenen Sicherheiten

⁹⁹³ Vgl. aber sogleich hinten lit. C.

⁹⁹⁴ OR 107 II.

⁹⁹⁵ Vgl. Henrich 215 f (mit ausführlicherer Begründung).

⁹⁹⁶ Vgl.: BGE 108 II 405 ff, 407; 97 II 48 ff, 51; von Tuhr/Peter § 33 Anm. 3.

⁹⁹⁷ BGE 108 II 405 ff, 407; 97 II 48 ff; von Tuhr/Peter § 33 Anm. 3; Oser/Schönenberger Art. 22 N 9; Guhl/Merz/Kummer § 13 I 3 a S. 94/95; Henrich 61.

⁹⁹⁸ OR 97 I. Statt vieler: von Tuhr/Escher § 68 II S. 99; Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 1627.

⁹⁹⁹ Vgl. vorn vor Anm. 995.

bzw. den Optionspreis zu leisten. Diese Pflicht ist selbständig einklagbar. Werden die Sicherheiten oder der Optionspreis nicht (rechtzeitig) erbracht, so gelten die allgemeinen Regeln des Obligationenrechts zur Nichterfüllung (OR 97 ff). Hinzuweisen ist auf folgendes:

aa) Als Sicherheitsleistungen kommen insbesondere Geldleistungen oder vertretbare Wertpapiere in Frage.¹⁰⁰⁰ Soweit es sich um eine Geldschuld handelt, kann die Leistung nicht unmöglich werden.¹⁰⁰¹ Dasselbe gilt für die Sicherheitsleistung in Form von vertretbaren Wertpapieren und damit als (beschränkte) Gattungsschuld nach dem Grundsatz "genus perire non censetur"; solange die Gattung existiert, ist eine objektive Leistungsunmöglichkeit ausgeschlossen.¹⁰⁰² Erfüllt das Clearingmitglied seine Pflicht, als Optionsgeber Sicherheit zu leisten nicht (rechtzeitig), so ist nach den Regeln des **Schuldnerverzugs** (OR 102 ff) vorzugehen.

bb) Das in Art. 107 und 109 OR vorgesehene **Rücktrittsrecht** ist bei einer Verletzung der Pflicht, Sicherheit zu erbringen, **nicht anwendbar**.¹⁰⁰³ Denn das Recht, vom Vertrag zurückzutreten, setzt die Verletzung einer synallagmatischen Hauptleistungspflicht voraus.¹⁰⁰⁴ "Die Verletzung von blossen Nebenleistungspflichten...berechtigt den Gläubiger dagegen nicht zur Aufhebung des Synallagmas."¹⁰⁰⁵

Anders zu beurteilen ist es, wenn die Sicherheit auch nach dem Verfalltag noch nicht geleistet wurde. Zwar ist die Erfüllung dieser Nebenleistungspflicht weiterhin objektiv möglich, doch ist die

¹⁰⁰⁰ Vgl.: SC 11; GC 11.

¹⁰⁰¹ BGE 60 II 337 ff, 339; von Büren I 392; von Tuhr/Escher § 68 I S. 96; Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 1858, 1878.

¹⁰⁰² von Tuhr/Escher § 68 I S. 95; Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 1855 (beide mit Judikaturnachweisen).

¹⁰⁰³ Vgl.: Kramer, Allgemeine Einleitung N 94; von Tuhr/Escher § 73 VI 3 S. 157; Bucher § 20 VI 2 S. 323.

¹⁰⁰⁴ Vgl.: Kramer, Allgemeine Einleitung N 94; Bucher § 20 VI 2 S. 323; von Tuhr/Escher § 73 VI 3 S. 157.

¹⁰⁰⁵ Kramer, Allgemeine Einleitung N 94. Bucher § 20 VI 2 S. 323; von Tuhr/Escher § 73 VI 3 S. 157.

verspätete Leistung zwecklos. Denn der Abschluss des Optionsvertrags ist nun objektiv unmöglich. Es ist nach OR 97 ff - Verschulden vorausgesetzt - vorzugehen.

C. AKTIVLEGITIMATION

Da sich die Abschlusspflicht des Ringhändlers aus einem Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation ergibt und sowohl der andere Ringhändler als auch die Clearingorganisation forderungsberechtigt sind,¹⁰⁰⁶ sind sowohl die **Clearingorganisation**¹⁰⁰⁷ als auch der stipulierende **Ringhändler**¹⁰⁰⁸ **aktivlegitimiert**. Doch kann dieser einzig auf Leistung an die Clearingorganisation klagen,¹⁰⁰⁹ soweit er durch die Vertragsverletzung nicht selbst einen Schaden erlitten hat.¹⁰¹⁰

Da eine unwiderrufliche Begünstigung der Clearingorganisation anzunehmen ist, steht die Befugnis, den Rücktritt vom Vertrag nach OR 107 II zu erklären, nur der Clearingorganisation zu.¹⁰¹¹ Denn ist die Begünstigung unwiderruflich, so soll es dem stipulierenden Ringhändler im Fall einer Leistungsstörung auch nicht zustehen, anstelle der begünstigten Clearingorganisation unter Wahl des negativen Vertragsinteresses auf die Leistung zu verzichten. Er kann einzig auf Erfüllung oder auf Schadenersatz wegen Nichterfüllung (bei nachträglicher objektiver Unmöglichkeit) klagen.

¹⁰⁰⁶ Vorn S. 168 ff.

¹⁰⁰⁷ Vgl. Bucher § 26 II 1 S. 430, 2 a S. 431.

¹⁰⁰⁸ Vgl. Bucher § 26 II 2 a S. 431 f; Becker Art. 112 N 27.

¹⁰⁰⁹ Vorn S. 173.

¹⁰¹⁰ Vgl. Bucher § 26 II 2 a S. 432, b S. 432/433.

¹⁰¹¹ Vgl.: Bucher § 26 II 2 a S. 431/432, b S. 432/433; von Tuhr/Escher § 83 Anm. 19 (mit weiteren Nachweisen). Vgl. auch: Becker Art. 112 N 27.

§ 6: ZWANGSVOLLSTRECKUNG

A. VORBEMERKUNG

- a) In diesem Paragraphen soll darauf eingegangen werden, wie die Rechte und Pflichten der Ringhändler aus dem Börsenabschluss in der Zwangsvollstreckung zu behandeln sind. Betrachtet wird hier nur die Konstellation, dass zwar der Vorvertrag an der Börse, jedoch noch nicht der Optionsvertrag abgeschlossen wurde.¹⁰¹² Dieser Frage nach der Wirkung der Zwangsvollstreckung auf die Rechte und Pflichten aus dem Börsenabschluss kommt praktisch wenig Gewicht zu. Denn die Zeitspanne zwischen dem Abschluss des Vorvertrags an der Börse und dem Abschluss des Optionsvertrags mit der Clearingorganisation ist sehr kurz. Es ist zudem wenig wahrscheinlich, dass ein Ringhändler oder die Clearingorganisation ihre Tätigkeit im Optionshandel an dem Tag, an dem über sie der Konkurs eröffnet wird, immer noch ausübt. Doch ist dies (insbesondere auf der Seite der Clearingorganisation) möglich und deshalb zu behandeln.
- b) Einzugehen ist sodann nur auf den Konkurs eines Beteiligten. Eine Pfändung fällt ausser Betracht, da davon ausgegangen werden kann, dass sowohl die beteiligten Ringhändler als auch die Clearingorganisation der Betreibung auf Konkurs unterstehen.

¹⁰¹² Die Wirkung der Zwangsvollstreckung auf die Rechte und Pflichten aus dem Optionsvertrag wird hinten S. 315 ff beschrieben.

B. BETREIBUNG AUF KONKURS

I. Konkurs eines Ringhändlers

1. Keine Admassierung des Anspruchs aus dem Vorvertrag auf Abschluss des Optionsvertrags

Der aus dem Vorvertrag über den Abschluss von Optionsverträgen fließende Anspruch des stipulierenden Ringhändlers, dass der andere, promittierende Ringhändler mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag abschliesse, kann **nicht seiner Konkursmasse hinzugefügt** werden.¹⁰¹³ Denn dieser Anspruch hat für den betriebenen stipulierenden Ringhändler keinen Vermögenswert, weil die Leistung einzig an die unwiderruflich begünstigte Clearingorganisation zu erbringen ist.¹⁰¹⁴

2. Folgen der Abschlusspflicht des konkursiten Ringhändlers

a) Konkursforderung in Höhe des positiven Vertragsinteresses

Das Börsengeschäft verpflichtet als Vorvertrag den konkursiten Ringhändler zum Abschluss eines Optionsvertrags mit der Clearingorganisation. Diese Forderung geht nicht auf eine Geldleistung und ist deswegen im Konkurs nach SchKG 211 I geltend zu machen. Danach ist die Forderung der Clearingorganisation auf Abschluss des Optionsvertrags in eine Geldforderung umzuwandeln. Diese ist als **Konkursforderung** anzumelden.¹⁰¹⁵ Die Geldforderung bemisst sich nach dem positiven Vertragsinteresse des Gläubigers.¹⁰¹⁶ Das Interesse an der Erfüllung des Vorvertrags ist dem **Interesse an der Erfüllung des Optionsvertrags gleichzusetzen**.¹⁰¹⁷

¹⁰¹³ Vgl.: von Tuhr/Escher § 83 III S. 248; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 2578; Oser/Schönenberger Art. 112 N 10.

¹⁰¹⁴ Vgl. von Tuhr/Escher § 82 Anm. 11.

¹⁰¹⁵ Fritzsche II 66; Amonn § 42 N 26. Vgl. etwa: BGE 107 III 106 ff, 111 E 5.

¹⁰¹⁶ Fritzsche II 65/66; Amonn § 42 N 26.

¹⁰¹⁷ Vorn S. 194 oben.

Die Wirkung der Umwandlung der Forderung auf Abschluss des Optionsvertrags liegt somit darin, dass anstatt dessen realer Erfüllung nur Schadenersatz in Höhe des positiven Vertragsinteresses gefordert werden kann. Damit ist insbesondere eine Lieferung oder Abnahme der Basiswerte ausgeschlossen; stattdessen ist deren Wert zu verrechnen.

Das Erfüllungsinteresse steht im Zeitpunkt der Konkurseröffnung noch nicht fest, sondern kann erst während der Optionsfrist oder nach deren Ablauf festgestellt werden. Es richtet sich nach dem Kursverlauf der Basiswerte und des Optionsrechts. Das steht jedoch der Anmeldung als Konkursforderung nicht entgegen. Denn die Höhe der Forderung braucht nicht bestimmt, sondern nur bestimmbar zu sein.¹⁰¹⁸ Diese Voraussetzung ist gegeben, da sich das Erfüllungsinteresse in dem Zeitpunkt berechnen lässt, in dem sich beurteilen lässt, ob und wann das Optionsrecht glattgestellt oder ausgeübt worden wäre.

Diese Konkursforderung kann sowohl von der Clearingorganisation als auch vom Partner des Börsenabschlusses geltend gemacht werden, geht jedoch immer auf Zahlung an die Clearingorganisation.

b) Wahlrecht der Konkursverwaltung nach SchKG 211 II

Nach SchKG 211 II kann die Konkursverwaltung indessen die Erfüllung der Verpflichtung des Gemeinschuldners wählen. Dieses Wahlrecht setzt voraus, dass der Gläubiger eine Gegenleistung zu erbringen hat.¹⁰¹⁹ Denn die Wahl der Erfüllung darf die anderen Konkursgläubiger nicht benachteiligen, sondern soll für die Konkursmasse vorteilhaft sein.¹⁰²⁰

Dieses Erfordernis für die Anwendbarkeit von SchKG 211 II ist erfüllt. Denn durch die Erfüllung der Pflicht, mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag abzuschliessen, wird diese zu der im Optionsvertrag vereinbarten Gegenleistung verpflichtet. Der Konkursverwaltung steht somit

¹⁰¹⁸ Fritzsche II 60.

¹⁰¹⁹ Amonn § 42 N 30. Vgl. Fritzsche II 67.

¹⁰²⁰ Amonn § 42 N 30 f. Vgl. Fritzsche II 66, 67 lit. d.

das **Wahlrecht** nach SchKG 211 II zu, der Verpflichtung aus dem Vorvertrag über den Abschluss von Optionsverträgen nachzukommen. Sie wird die Erfüllung und damit den Abschluss des **Optionsvertrags** wählen, wenn ihr dies **Vorteile** bringt.¹⁰²¹ Ob der abzuschliessende Optionsvertrag der Konkursmasse vorteilhaft sein wird, indem daraus ein Gewinn resultiert, lässt sich im Zeitpunkt, in dem die Konkursverwaltung über die Erfüllung der vorvertraglichen Pflicht zum Abschluss des Optionsvertrags zu entscheiden hat, nicht mit Sicherheit beurteilen. Die Konkursverwaltung hat die Gewinnchancen und das Risiko sachgerecht zu bewerten und ihre Wahl danach zu treffen. In der Regel wird sie die Erfüllung aufgrund des ihr innewohnenden Risikos abzulehnen haben.

Wird die Erfüllung abgelehnt, so kann die Clearingorganisation, wie unter lit. a gezeigt, eine Konkursforderung in Höhe des positiven Vertragsinteresses geltend machen. Dagegen stehen der Konkursverwaltung keine Ansprüche zu. Denn sie hat ihre Verpflichtungen nicht erfüllt, sodass ihr keine Rechte entstanden sind. Wählt die Konkursverwaltung hingegen die Erfüllung, so fallen die aufgrund des Optionsvertrags erzielten Vermögenswerte¹⁰²² der Konkursmasse an.¹⁰²³ Umgekehrt sind die aus dem Optionsvertrag fliessenden Forderungen der Clearingorganisation nicht Konkursforderungen, auf die bloss eine Konkursdividende entfällt, sondern "Masseschulden"; die Konkursmasse haftet dafür voll.¹⁰²⁴

II. Konkurs der Clearingorganisation

Die Clearingorganisation ist aus dem Börsenabschluss der als Clearingmitglieder anerkannten Ringhändler berechtigt, den Abschluss von Optionsverträgen zu fordern. Umgekehrt wird ihr durch die reglementarische Kontrahierungspflicht auferlegt, diese Optionsverträge einzugehen. Im

¹⁰²¹ Vgl. speziell zum Vorvertrag: Henrich 221/222. Vgl.: Fritzsche II 66, 67 lit. d; Amonn § 42 N 28, vgl. N 31.

¹⁰²² Optionspreis; Gewinn.

¹⁰²³ Vgl.: SchKG 197 II. Vgl. Fritzsche II 67 lit. d.

¹⁰²⁴ BGE 106 III 118 ff, 124 E 4. Fritzsche II 66; Amonn § 42 N 28.

Konkurs der Clearingorganisation ist nach den gleichen Grundsätzen wie beim Konkurs eines Ringhändlers vorzugehen.

1. Konkursforderung in Höhe des positiven Vertragsinteresses

Die am Vorvertrag über den Abschluss von Optionsverträgen beteiligten und als Clearingmitglieder anerkannten Ringhändler haben gegenüber der Clearingorganisation einen Anspruch darauf, dass sie mit ihnen Optionsverträge zu den im Börsenabschluss vereinbarten Bedingungen eingehe. Der Anspruch ergibt sich aus der reglementarischen **Kontrahierungspflicht** der Clearingorganisation. Er geht nicht auf eine Geldzahlung und ist deshalb nach SchKG 211 I in eine Geldforderung umzuwandeln.¹⁰²⁵ Die Höhe dieser **Konkursforderung** richtet sich nach dem Interesse an der Erfüllung der Kontrahierungspflicht, der das Erfüllungsinteresse am Optionsvertrag zugrunde zu legen ist.

2. Wahlrecht der Konkursverwaltung nach SchKG 211 II

Auch der Konkursverwaltung der Clearingorganisation steht das Wahlrecht nach SchKG 211 II zu. Hinzuweisen ist auf zweierlei:

- a) Wählt die Konkursverwaltung der Clearingorganisation die Erfüllung aller aufgrund der Börsenabschlüsse angebotenen Optionsverträge, so geht sie kein Risiko ein. Denn zu jedem offerierten Optionsvertrag besteht ein Angebot eines anderen (als Clearingmitglied anerkannten) Ringhändlers zu einem entsprechenden Optionsvertrag, wodurch diese wirtschaftlich aufgehoben werden. Der Konkursmasse könnte dies den Vorteil zusätzlicher Gebühren bringen.
- b) Stattdessen könnte die Konkursverwaltung die Erfüllung ihrer Kontrahierungspflicht nur bezüglich einem Vertragspartner des Börsenabschlusses wählen, nämlich so, dass sie denjenigen Optionsvertrag ab-

¹⁰²⁵ Vgl.: Fritzsche II 65 f; Amonn § 42 N 26.

zuschliessen wählt, aus dem sie sich einen Gewinn verspricht. Dies führt zwar zu einer Ungleichbehandlung der beiden Vertragspartner des Börsenabschlusses, doch dürfte dies durch SchKG 211 II gerechtfertigt sein, da es der Konkursmasse und damit der Gesamtheit der Gläubiger zugute kommt. Allerdings ist auch hier das Risiko, das durch die Wahl der Erfüllung eingegangen wird, zu beurteilen. Es wird die Wahl der Erfüllung regelmässig ausschliessen.

§ 7: BEENDIGUNG

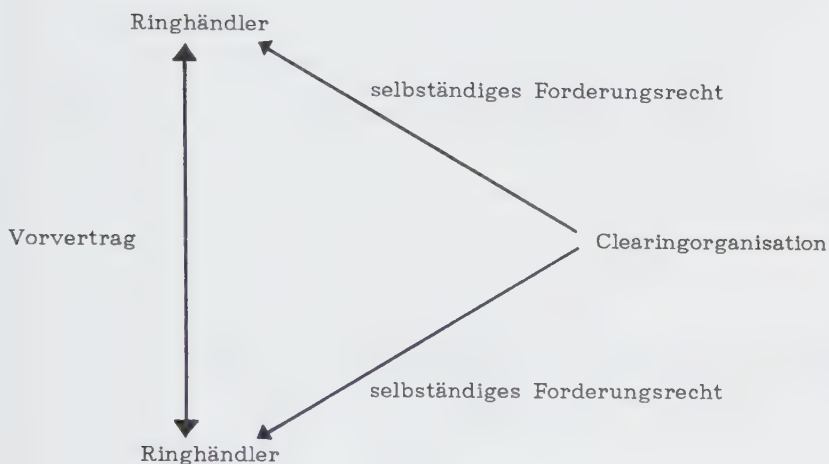
Die Beendigung des Vorvertrags zwischen den als Clearingmitgliedern anerkannten Ringhändlern weist keine Besonderheiten auf. Die aus dem Börsenabschluss fliessenden Obligationen werden gewöhnlich durch ihre **Erfüllung** beendet.¹⁰²⁶ Der Vorvertrag der Ringhändler ist mit dem **Abschluss der Optionsverträge** erfüllt und beendet.

§ 8: ERGEBNIS

Der Börsenabschluss der beiden Ringhändler, durch den unter Umständen Aufträge von Kunden ausgeführt werden, stellt einen zweiseitigen Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation dar. Ihr steht ein selbständiges Forderungsrecht zu und sie ist unwideruflich begünstigt. Die Entstehung dieses Vorvertrags setzt insbesondere eine Einigung über die essentialia des Optionsvertrags voraus. Die Ringhändler haben die Optionsserie, den Optionspreis und die Anzahl Optionsrechte übereinstimmend zu wählen. Ihr Konsens hat auch zu erfassen, wer als Optionsnehmer und wer als Optionsgeber einen Optionsvertrag mit der Clearingorganisa-

¹⁰²⁶ Vgl. zum Vorvertrag etwa: Stüber 6; Henrich 203, 213.

tion abzuschliessen habe. Inhaltlich versprechen sich die beiden - als Clearingmitglieder anerkannten - Ringhändler, dass jeder mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag zu den im Börsenabschluss bestimmten Modalitäten eingehen werde. Dies ergibt folgende Uebersicht:



3. KAPITEL: DAS VERHAELTNIS ZWISCHEN DEM CLEARINGMITGLIED UND DER CLEARINGORGANISATION (OPTIONSVERTRAG)

In den beiden vorhergehenden Kapiteln wurde das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler und die Vereinbarung der Ringhändler an der Börse betrachtet. Nun geht es um die Erfüllung der Versprechen der Ringhändler, je einen Optionsvertrag (oder mehrere Optionsverträge) zu den im Börsenabschluss ausgehandelten Modalitäten abzuschliessen. Dabei wird davon ausgegangen, dass der Ringhändler - der gleichzeitig dem Kunden das Optionsgeschäft vermittelt - als Clearingmitglied anerkannt ist, sodass die Clearingorganisation bereit ist, mit ihm Optionsverträge einzugehen.¹⁰²⁷

In Anbetracht der ausgeübten Funktion ist hier nicht mehr vom "Ringhändler", sondern vom "Clearingmitglied" die Rede, obwohl vorausgesetzt wird, dass die beiden Tätigkeiten von der gleichen Person ausgeübt werden.

§ 1: DEFINITION UND RECHTSNATUR BOERSENMAESSIGER OPTIONSGESCHAEFTE AUF KONKRETER BASIS

Im folgenden sollen das Optionsrecht und der Optionsvertrag, die schliesslich in Erfüllung der vorvertraglichen Pflicht aus dem Börsenabschluss entstehen und das Ziel aller Bemühungen der Beteiligten bilden, definiert werden (lit. A). Anschliessend wird die Rechtsnatur des Optionsrechts (lit. B) und des Optionsvertrags (lit. C) bestimmt. Schliesslich wird das Ergebnis zusammengefasst (lit. D). Gegenstand dieser

¹⁰²⁷ Auf die andere Konstellation, dass der Ringhändler nicht als Clearingmitglied anerkannt ist und deshalb ein solches beiziehen muss, wird im 5. Kapitel eingegangen.

Ausführungen ist somit einzig das Verhältnis zwischen dem Optionsnehmer und dem Optionsgeber. Dieser Paragraph handelt weiter nur von Optionsgeschäften, die sich auf konkrete Basiswerte beziehen.¹⁰²⁸

Die Ueberlegungen zur dogmatischen Erfassung des Optionsgeschäfts sollen nicht Selbstzweck sein: Sie verlangen eine intensive geistige Durchdringung der Erscheinungsform dieser Geschäftsart und bezwecken, als sichere aber nicht alleinige Grundlage für die Beantwortung von Einzelfragen zu dienen. "Eine klare theoretische Konzeption vermag die Rechtsfindung im einzelnen zweifellos zu befruchten."¹⁰²⁹

A. DEFINITION VON OPTIONSGESCHAEFTEN

Der im Titel gewählte Ausdruck "Optionsgeschäft" ist weit gefasst. Er umfasst einerseits den Begriff des Optionsvertrags, andererseits auch denjenigen des Optionsrechts. Diese müssen klar auseinandergehalten werden und sind getrennt zu definieren:

I. Definition des Optionsrechts

Das Optionsrecht ermöglicht dem Optionsnehmer, "eine bestimmte Anzahl von zum Optionshandel zugelassenen Wertpapieren (Optionspapiere) jederzeit innerhalb einer festgelegten Frist (Optionsfrist) zu einem im voraus gemachten Preis (Basispreis) zu fordern (Kaufoption) oder aber zu liefern (Verkaufsoption)".¹⁰³⁰

¹⁰²⁸ Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis werden in § 2 behandelt.

¹⁰²⁹ Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 47.

¹⁰³⁰ Thoden 46. Vgl.: von Arnim 38; Optionsgeschäft 8; Bley 259; Forstmoser, Options 9; Weddige 3; Holzheimer 297; Rameken 231; Horn 69; Schlicht 58, 61; Oldemeyer 118; Samm 112; Albisetti/Gsell 214; Emch/Renz 426; Koller 593; Schönle § 47 II 4 S. 469; Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 10, 19; Ebnetter 3. Vgl.: Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f, 897 (mit weiteren Hinweisen auf die Judikatur); Urteil des BGH v. 22.10.1984, AG

II. Definition des Optionsvertrags

- a) Der Begriff des Optionsvertrags¹⁰³¹ ist nicht identisch mit demjenigen des Optionsrechts. Dieser erfasst die Befugnisse des Optionsnehmers, während jener das gesamte Verhältnis zwischen dem Optionsnehmer und dem Optionsgeber umschliesst. Entsprechend ist der Optionsvertrag weiter zu definieren.
- b) Ein Optionsvertrag ist eine gegenseitige übereinstimmende Willenserklärung, wonach die eine Partei (Optionsgeber) der andern Partei (Optionsnehmer) das Recht verschafft, mittels einseitiger Willenserklärung eine bestimmte Anzahl von zum Optionshandel zugelassenen Werten "jederzeit innerhalb einer festgelegten Frist (Optionsfrist) zu einem im voraus ausgemachten Preis (Basispreis) zu fordern (Kaufoption) oder aber zu liefern (Verkaufsoption)"¹⁰³², während der Optionsnehmer sich verpflichtet, dem Optionsgeber als Optionspreis eine bestimmte Geldsumme zu entrichten.¹⁰³³

Im Optionsvertrag wird somit einerseits dem Optionsnehmer das Optionsrecht gewährt, andererseits die Obligation des Optionsnehmers begründet, den Optionspreis zu entrichten.

30 (1985) 79 ff, 79. - BBO 3 I; Sonderbedingungen 1 I. Vgl.: R 1, Stichworte "Call Option" und "Put Option"; SC 14; GC 14; vorn S. 4/5.

¹⁰³¹ Weil durch diesen Vertrag ein Optionsrecht eingeräumt wird und er - wie sich noch zeigen wird - vom Hauptvertrag auseinanderzuhalten ist, wäre die Bezeichnung als *Optionseinräumungsvertrag* treffender. Trotzdem wird hier die geläufige Terminologie, die den Begriff "Optionsvertrag" verwendet, gewählt.

¹⁰³² Thoden 46. Vgl. Gruson 16; Bruns/Rodrian/Stoeck 491 Vorb. Ziff. 2.

¹⁰³³ Vgl.: Kümpel, Optionskauf 73, 74 oben; Forstmoser, Options 9; von Arnim 38; Steuer 80/81; Horn 69; Optionsgeschäft 8; Weddige 3; Schlicht 58; Albisetti/Gsell 214; Gruson 16; Schönle § 47 II 4 S. 469; Bruns/Rodrian/Stoeck 491 Vorb. § 3 Ziff. 7; Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 10, 19.

B. RECHTSNATUR DES OPTIONSRECHTS

I. Das Optionsrecht als Gestaltungsrecht

1. Erscheinungsform des Optionsrechts

Ein Optionsrecht erlaubt dem Optionsnehmer, vom Optionsgeber bestimmte Werte (z.B. Wertpapiere) zu fordern¹⁰³⁴ oder sie ihm zu liefern¹⁰³⁵.

¹⁰³⁶ Er bewirkt dies durch eine einseitige Willenserklärung gegenüber dem Optionsgeber, die besagt, dass er das Optionsrecht ausübe. Eine Zustimmungserklärung des Kontrahenten, der ihm das Optionsrecht eingeräumt hat, ist nicht mehr erforderlich.¹⁰³⁷

2. Subsumption des Optionsrechts unter die Gestaltungsrechte

Aufgrund seiner Erscheinungsform ist das Optionsrecht zu den Gestaltungsrechten zu zählen:

a) Wie *Steiner* überzeugend dargelegt hat, ist das Gestaltungsrecht "das Recht..., durch einseitiges Rechtsgeschäft...in einem fremden Rechtskreis...eine Rechtsänderung herbeizuführen".¹⁰³⁸

b) Anhand dieser Begriffsmerkmale ist nun zu prüfen, ob das Optionsrecht ein Gestaltungsrecht ist:

aa) Das Optionsrecht stellt ein **subjektives Recht** dar. Denn es steht nur einer individuell bezeichneten Person zu, nämlich dem Vertragspartner des Optionsgebers. Wie das Gestaltungsrecht¹⁰³⁹ ist

¹⁰³⁴ Kaufoption.

¹⁰³⁵ Verkaufsoption.

¹⁰³⁶ Vorn S. 4/5 und S. 7 f. R 1, Stichworte "Call Option" und "Put Option". Vgl: SC 14; GC 14. Thoden 46.

¹⁰³⁷ Vgl.: SC 19.1; GC 19.1; BBO 8 f. - Vgl.: Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f, 897. - von Arnim 39, 40, 47; Thoden 120. Vgl.: Horn 128; Steuer 81; von Einem 109.

¹⁰³⁸ Steiner 45. - Die im Zitat weggelassenen Stellen enthalten Verweisungen. Originaltext hervorgehoben. - Vgl. von Tuhr/Peter § 3 II S. 23; Kramer, Allgemeine Einleitung N 39; Schönenberger/Jäggi Vorb. vor Art. 1 N 98, 83; Gauch/Schluemp/Jäggi Nr. 61. - Vgl. im übrigen die umfassende Darstellung der begrifflichen Erfassung des Gestaltungsrechts bei Steiner 80 ff.

¹⁰³⁹ Steiner 2, 45.

das Optionsrecht keine jedermann zustehende Befugnis.

- bb) Das Gestaltungsrecht wird durch ein einseitiges, vom Willen des Gestaltungsgegners unabhängiges Rechtsgeschäft ausgeübt.¹⁰⁴⁰ Unter einem Rechtsgeschäft versteht man eine "private Willenserklärung, die für sich allein oder mit anderen Tatbestandselementen bewirkt, dass sich eine Rechtslage gemäss dem erklärten Willen verändert"¹⁰⁴¹. Von einem Gestaltungsrecht wird also Gebrauch gemacht mittels einer einseitigen, privaten "Willenserklärung, die für sich allein oder mit anderen Tatbestandselementen bewirkt, dass sich eine Rechtslage gemäss dem erklärten Willen verändert"¹⁰⁴².

Das Optionsrecht erfüllt diese Merkmale: Es kann nur dadurch ausgeübt werden, dass der Optionsnehmer seinen Ausübungswillen kundtut.¹⁰⁴³ Diese **Willenserklärung** ist eine private, da sie nicht auf hoheitlichen Befugnissen beruht. Sie bewirkt für sich allein, dass sich eine **Rechtslage** gemäss dem erklärten Willen **verändert**: Aufgrund der Ausübungserklärung des Optionsnehmers wird der Optionsgeber verpflichtet, die zugrunde liegenden Werte zu liefern oder abzunehmen.¹⁰⁴⁴

Die Ausübung des Optionsrechts ist als **einseitiges** Rechtsgeschäft zu qualifizieren, da der Optionsnehmer die Option selbständig und unabhängig vom Willen des Optionsgebers ausüben kann.¹⁰⁴⁵

- cc) Auch die dritte Voraussetzung für ein Gestaltungsrecht, ein **Eingriff in einen fremden Rechtskreis**, ist gegeben. Durch die Ausübungserklärung des Optionsnehmers wird der **Optionsgeber verpflichtet**, die Basiswerte zu liefern oder abzunehmen.

¹⁰⁴⁰ Steiner 46 (ff).

¹⁰⁴¹ Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 18. Vgl.: Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 112; Steiner 49; von Tuhr/Peter § 20 I S. 143.

¹⁰⁴² Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 18.

¹⁰⁴³ SC 19.1; GC 19.1; BBO 8 f. - Vorn S. 207.

¹⁰⁴⁴ R 1, Stichworte "Call Option" und "Put Option"; SC 14; GC 14; SC 19; GC 19; BBO 3. - Vorn S. 207.

¹⁰⁴⁵ Vorn S. 207.

dd) Durch die Ausübung eines Gestaltungsrechts muss schliesslich eine **Rechtsänderung** unmittelbar herbeigeführt, d.h. ein Recht oder ein Rechtsverhältnis begründet, verändert oder aufgehoben werden.¹⁰⁴⁶

Eine solche Rechtsänderung ist die Folge der Ausübungserklärung des Optionsnehmers. Diese verursacht bei Kaufoptionen die Verpflichtung einerseits des Optionsgebers, die Basiswerte zu liefern, anderseits des Optionsnehmers, dafür den Kaufpreis zu leisten. Bei Verkaufsoptionen führt sie bei jenem zur Obligation, die Basiswerte zu bezahlen, während dieser die Basiswerte zu liefern hat. Die **Ausübung** des Optionsrechts **begründet ein Rechtsverhältnis**.¹⁰⁴⁷

c) Es ergibt sich **zusammenfassend**, dass das **Optionsrecht ein Gestaltungsrecht** ist.

Diese Auffassung wird auch in der Judikatur¹⁰⁴⁸ und in der Lehre¹⁰⁴⁹ vertreten.

¹⁰⁴⁶ Steiner 45, 63.

¹⁰⁴⁷ Zu diesem Resultat gelangt man nach der hier vertretenen Rechtsnatur von Optionsverträgen. Verfügt man dagegen die "Bedingungstheorie" (hinten S. 217), so verursacht die Ausübung des Optionsrechts lediglich die Veränderung eines Rechtsverhältnisses. Vgl.: Meier-Hayoz Art. 681 N 46; Ott 264; Binz-Gehring 40.

¹⁰⁴⁸ Urteil des BGH v. 22.10.1984, AG 30 (1985) 79 ff, 79.

¹⁰⁴⁹ Forstmoser, Options 10; Forstmoser, Organisation 6; Kleiner N 34.08; von Arnim 40; Thoden 120, 116; Schwark, Einl. §§ 50-70 Rz. 19; Frauenfelder 6/7. - Ebenso bzgl. Optionsgeschäften i.w.S. (damit sind Optionsgeschäfte ausserhalb der Börse gemeint, wie insb. Kaufs-, Verkaufs-, Vorkaufs- und Rückkaufsrechte - im Gegensatz zu Optionsgeschäften i.e.S., worunter börsenmässige Optionsgeschäfte (traded options) verstanden werden): von Tuhr/Peter § 33 II S. 277 f; von Einem 23 ff, 42, 46, 102/103, 109 ff; Henrich 242; Georgiades 416, 421, 424, 428; Soergel/Knopp vor § 158 Rz. 27; Larenz I § 7 I S. 82; Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 157 f. - Für die Kaufs-, Vorkaufs- und Rückkaufsrechte speziell: Ott 264; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 31, Art. 681 N 48 f, 43, 46; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 304; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 2, 4, Art. 683 N 1; Guhl/Merz/Kummer § 41 II 3 S. 304; Merz 238; Salzgeber-Dürig 90; Binz-Gehring 38 ff; Stüber 30; von Tuhr/Escher § 84 Anm. 29; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 64; Bucher § 4 IV 1 c S. 33/34; Steiner 68, 59/60. - Schurig 65. A.M.: Oser/Schönenberger Art. 216 N 20 ff.

II. Das Optionsrecht als Kaufsrecht oder Verkaufsrecht

1. Optionsrechte aus Kaufoptionen als Kaufsrechte

- a) Ein Kaufsrecht (vgl. OR 216 I, III, ZGB 683) begründet "die Befugnis des einen Vertragsteils..., eine Sache innerhalb gewisser zeitlicher Grenzen durch einseitige Willenserklärung gemäss den festgelegten Bedingungen vom andern Vertragsteil...zu erwerben"¹⁰⁵⁰.
- b) Rechte aus Kaufoptionen, die sich auf eine konkrete Basis beziehen, sind unter diesen Begriff zu subsumieren:
- aa) Sie begründen eine Befugnis eines Vertragspartners, indem der **Optionsnehmer berechtigt wird**, die Basiswerte zu fordern.¹⁰⁵¹
- bb) Die Befugnis ist darauf gerichtet, eine **Sache zu erwerben**. Der Optionsnehmer kann einen Kauf der Basiswerte herbeiführen.¹⁰⁵²
- cc) Gemäss der Definition des Kaufsrechts sind die Bedingungen für den allfälligen Erwerb der Sache bereits durch den Kaufsvertrag festgelegt.

Bei an der Börse gehandelten Optionsrechten trifft dies zu. Im Zeitpunkt, in welchem das Optionsrecht eingeräumt wird, einigen sich die Parteien über den Gegenstand, auf welchen sich das Optionsrecht bezieht (Basiswert), den Preis, zu dem diese übernommen werden können (Basispreis), und die Anzahl der so betroffenen Basiswerte (Handelseinheit).¹⁰⁵³

¹⁰⁵⁰ Ott 260. Vgl.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 25, Art. 683 N 16.

¹⁰⁵¹ R 1, Stichwort "Call Option"; SC 14; GC 14. BBO 3 I. - Vgl. Thoden 46.

¹⁰⁵² R 1, Stichwort "Call Option"; SC 14; GC 14; SC 19.1; GC 19.1. Vgl. BBO 3 I. - Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f, 897 E 2b; Urteil des BGH v. 22.10.1984, AG 30 (1985) 79 ff, 79. - Als Recht darauf, etwas zu kaufen, werden Optionsrechte ausdrücklich umschrieben bei: Optionsgeschäft 8; Emch/Renz 426; Brink/Scheerer N 373 (S. 240); Degner 254; Steuer 80/81; Weddige 3; Schlicht 58; Albisetti/Gsell 214; Dirksen/Seger 35; Rameken 231. Vgl. im übrigen die bei der Definition des Optionsrechts angeführte Literatur.

¹⁰⁵³ Vgl. vorn S. 20/21.

- dd) Ein Kaufsrecht gilt innerhalb gewisser zeitlicher Grenzen. Dem Optionsrecht sind solche Limiten gesetzt: Es besteht nur während der Optionsfrist und **verfällt am Verfalldatum**.¹⁰⁵⁴
- ee) Wie ein Kaufsrecht wird auch ein Optionsrecht durch **einseitige Willenserklärung** ausgeübt.¹⁰⁵⁵ Der Optionsnehmer ist nicht mehr auf eine Zustimmungserklärung des Kontrahenten, welcher ihm das Optionsrecht eingeräumt hat, angewiesen.
- c) Dem durch eine Kaufoption eingeräumten Optionsrecht, das sich auf eine konkrete Basis stützt, kommen alle Merkmale eines Kaufsrechts zu. Ein solches **Optionsrecht aus einer Kaufoption** ist ein **Kaufsrecht**.¹⁰⁵⁶

2. Optionsrechte aus Verkaufsoptionen als Verkaufsrechte

- a) Im Gegensatz zum Kaufsrecht wird das Verkaufsrecht im Gesetz nicht erwähnt. Auch in der Literatur ist kaum von Verkaufsrechten die Rede.¹⁰⁵⁷ Doch dürfen kraft der Vertragsfreiheit Verkaufsrechte vereinbart werden.¹⁰⁵⁸

Bei einem Verkaufsrecht besteht die Befugnis des Berechtigten nicht wie beim Kaufsrecht darin, etwas zu kaufen, sondern darin, etwas zu verkaufen.¹⁰⁵⁹ Die von *Ott*¹⁰⁶⁰ in Anlehnung an *Meier-Hayoz*¹⁰⁶¹ gegebene Definition des Kaufsrechts gilt mit einer entsprechenden Aenderung auch für das Verkaufsrecht: Das Verkaufsrecht begründet die

¹⁰⁵⁴ R 3.2 lit. d. Vorn S. 11. BBO 3. - Vgl. die Definition des Optionsrechts (vorn S. 4/5, 205).

¹⁰⁵⁵ Vgl.: SC 19.1; GC 19.1; BBO 8 f. - Vgl.: Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f, 897. - von Arnim 39, 40, 47; Thoden 120. Vgl.: Horn 128; Steuer 81.

¹⁰⁵⁶ Ebenso: Forstmoser, Options 9/10; Forstmoser, Organisation 6. Vgl. die übliche Umschreibung von Optionen als "Recht... zu kaufen": Optionsgeschäft 8; Emch/Renz 426; Brink/Scheerer N 373 (S. 240); Degner 254. - A.M.: Künzel, Option 236.

¹⁰⁵⁷ Vgl. Binz-Gehring 55.

¹⁰⁵⁸ Die Zulässigkeit von Verkaufsrechten wird denn auch von Binz-Gehring (55 f) und der dort zit. Literatur vorausgesetzt.

¹⁰⁵⁹ Stüber 31, 31/32.

¹⁰⁶⁰ Ott 260.

¹⁰⁶¹ Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 25, Art. 683 N 16.

Befugnis des einen Vertragsteils (des Verkaufsberechtigten), eine Sache innerhalb gewisser zeitlicher Grenzen durch einseitige Willenserklärung gemäss den festgelegten Bedingungen dem andern Vertragsteil (dem durch das Verkaufsrecht Belasteten) zu veräussern.¹⁰⁶²

- b) aa) Im Gegensatz zum Kaufsrecht richtet sich die Befugnis des aus einem Verkaufsrecht Berechtigten auf einen Verkauf.

Verkaufsoptionen entsprechen dieser Voraussetzung. Der Nehmer einer Verkaufsoption ist berechtigt, die Basiswerte zu verkaufen.¹⁰⁶³

- bb) Da sich weder die Definition des Verkaufsrechts von derjenigen des Kaufsrechts noch die Verkaufsoption von der Kaufoption in anderen Punkten unterscheidet,¹⁰⁶⁴ weisen die durch Verkaufsoptionen verschafften Rechte auch die übrigen Merkmale von Verkaufsrechten auf. Die bei der Subsumption von Rechten aus Kaufoptionen unter Kaufsrechte angestellten Ueberlegungen treffen auch hier zu.

- c) Es ergibt sich als **Resultat**, dass **Optionsrechte aus Verkaufsoptionen**, deren Basis in konkreten Werten besteht, **Verkaufsrechte** darstellen.¹⁰⁶⁵

3. Kaufsrechte und Verkaufsrechte als Gestaltungsrechte

Die Qualifikation von börsengehandelten Optionsrechten auf konkreter Basis als Kaufsrechte bzw. Verkaufsrechte bestätigt die Ueberlegung,

¹⁰⁶² Vgl. auch: Binz-Gehring 55.

¹⁰⁶³ R 1, Stichwort "Put Option"; SC 14; GC 14; SC 19.1; GC 19.1. Vgl. BBO 3 II. - Urteil des BGH v. 22.10.1984, AG 30 (1985) 79 ff, 79. - Optionsgeschäft 8; Pecher § 764 Rz. 21; Emch/Renz 426, 427; Brink/Scheerer N 373 (S. 240); Degner 254; Weddige 3; Schlicht 61; Albisetti/Gsell 214; Dirksen/Seger 35.

¹⁰⁶⁴ Vgl. R 1, Stichworte "Call Option" und "Put Option"; SC 14; GC 14. Vgl. BBO 3. Vgl. die Definition des Optionsrechts und die dort zit. Literatur (vorn S. 4/5, 205).

¹⁰⁶⁵ Ebenso: Forstmoser, Options 9/10; Forstmoser, Organisation 6.

dass jene den Gestaltungsrechten zuzuordnen sind.¹⁰⁶⁶ Denn Kaufs- und Verkaufsrechte zählen zu ihnen.¹⁰⁶⁷

C. DIE RECHTSNATUR DES OPTIONSVERTRAGS

I. Problemstellung

Nachdem das Wesen von Optionsrechten bestimmt wurde, soll nun auf die Natur der sie begründenden Rechtsgeschäfte eingegangen werden.¹⁰⁶⁸ Die Rechtsnatur des Rechtsgeschäfts, durch welches dieses Gestaltungsrecht eingeräumt wird, ist umstritten.¹⁰⁶⁹ Diese Frage ist nicht nur für an der Börse gehandelte Optionen streitig, sondern wird auch für sonstige Kaufs-, Vorkaufs- und Rückkaufsrechte¹⁰⁷⁰ sowie ganz allgemein für Optionen i.w.S.¹⁰⁷¹ diskutiert.

¹⁰⁶⁶ Vorn S. 207 ff.

¹⁰⁶⁷ Für die Kaufs-, Vorkaufs- und Rückkaufsrechte: Ott 264; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 31, Art. 681 N 48 f, 43, 46; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 304; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 2, 4, Art. 683 N 1; Guhl/Merz/Kummer § 41 II 3 S. 304; Merz 238; Salzgeber-Dürig 90; Binz-Gehring 38 ff; Stüber 30; von Tuhr/Escher § 84 Anm. 29; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 64; Bucher § 4 IV 1 c S. 33/34; Steiner 68, 59/60. - Schurig 65.

A.M.: Oser/Schönenberger Art. 216 N 20 ff.

¹⁰⁶⁸ Vgl. die Unterscheidung zwischen dem Wesen des Kaufsrechts und der Natur des dieses begründenden Rechtsgeschäfts bei Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 31. Vgl. Schurig 66.

¹⁰⁶⁹ Vgl. Urteil des BGH v. 22.10.1984, AG 30 (1985) 79 ff, 80. - Forstmoser, Options 10; von Arnim 39 f; Kümpel, Optionskauf 73; Horn 128; Thoden 109 f; Frauenfelder 6. Vgl.: Holzheimer 298; Kümpel, Abgrenzung 17 Anm. 116.

¹⁰⁷⁰ BGE 111 II 143 ff, 146; 94 II 105 ff, 111 f; vgl. BGE 105 III 4 ff, 9; Ott 259 (mit umfassenden Hinweisen auf Judikatur und Literatur); Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 41, Art. 683 N 31; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 305; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 1, Art. 681/82 N 2; Oser/Schönenberger Art. 216 N 18; Merz 238; Salzgeber-Dürig 12, 90; G.A. Keller 313; Sutter 277. Vgl.: von Tuhr/Peter § 33 II S. 277, insb. Anm. 21; von Tuhr/Escher § 84 III S. 258, insb. Anm. 29. - Schurig 61; Soergel/Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 51; Larenz II/1 § 44 II S. 147 f, § 44 III S. 151 f; Esser/Weyers II 106; Böttcher 46.

¹⁰⁷¹ von Arnim 39; Thoden 109; Frauenfelder 6; Holzheimer 298; von Einem 44 ff, 82 ff, 112; Henrich 63, 227; Georgiades 409 f; Soergel/Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 50; Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 158.

Da an der Börse vereinbarte Optionsverträge eine Unterart der Optionsverträge i.w.S.¹⁰⁷² darstellen und zudem - soweit sie auf konkreter Basis beruhen - Kaufsrechte bzw. Verkaufsrechte sind, werden zuerst die Theorien zur Rechtsnatur des Optionsvertrags i.w.S. dargelegt (Ziff. II). Darauf wird auf die Lehre und Rechtsprechung zur Rechtsnatur des börsenmässigen Optionsvertrags im speziellen eingegangen (Ziff. III). Schliesslich folgt eine persönliche Stellungnahme (Ziff. IV), welche die Theorien zur Rechtsnatur von Optionsverträgen i.w.S. zum Ausgangspunkt nimmt, um anschliessend zu prüfen, ob die Eigenheiten der an der Börse abgeschlossenen Optionsverträge besonders für eine dieser Theorien sprechen.

II. Lehrmeinungen und Rechtsprechung zur Rechtsnatur des Optionsvertrags i.w.S.

1. Darstellung der Theorien

a) Eintrittstheorie und Ermächtigungstheorie

Sowohl die Eintrittstheorie¹⁰⁷³ als auch die Ermächtigungstheorie¹⁰⁷⁴ werden heute zu Recht kaum mehr vertreten.¹⁰⁷⁵ Auf eine nähere Darstellung dieser Theorien wird deshalb verzichtet.¹⁰⁷⁶

b) Vorvertragstheorie

Die Vorvertragstheorie¹⁰⁷⁷ geht davon aus, dass Rechtsgeschäfte, die

¹⁰⁷² Darunter werden Optionsverträge verstanden, die an der Börse nicht gehandelt werden.
¹⁰⁷³ Vgl. die bei Meier-Hayoz (Grundeigentum II Art. 681 N 45) zitierte Literatur.
¹⁰⁷⁴ Vgl. Schurig 63 und die bei Meier-Hayoz (Grundeigentum II Art. 681 N 45) zitierte Literatur.
¹⁰⁷⁵ Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 45. Vgl. Schurig 63.
¹⁰⁷⁶ Sie werden im folgenden nicht berücksichtigt.
¹⁰⁷⁷ Vgl. dazu: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 43, Art. 683 N 31; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 306; Stüber 30 ff; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 6. Vgl.: Schurig 62 f, 73/74; Henrich 232 ff.

Optionsrechte i.w.S.¹⁰⁷⁸ einräumen, als **Vorverträge** zu qualifizieren seien.¹⁰⁷⁹ Die Begründung einer Option i.w.S. erfolgt somit gemäss dieser Theorie durch einen Vertrag, der die "Verpflichtung einer oder beider Parteien zur künftigen Eingehung eines Vertrages"¹⁰⁸⁰ zum Inhalt hat.¹⁰⁸¹ Der aus einem Vorvertrag Verpflichtete hat den Hauptvertrag abzuschliessen.¹⁰⁸²

In der deutschen Lehre wird dagegen teilweise präzisiert, dass es sich bei der Einräumung von Optionen i.w.S. um "Vorverträge" handle, bei denen der Hauptvertrag durch einseitige Erklärung des Berechtigten zustande komme. Sie seien als "einseitige Vorverträge" zu bezeichnen.¹⁰⁸³

c) Offertentheorie

Einer anderen Ansicht zufolge steht dem Optionsnehmer das Optionsrecht aufgrund einer **Offerte** des Optionsgebers zu (Offertentheorie).¹⁰⁸⁴ Die Ausübung des Optionsrechts bedeute deren Annahme.¹⁰⁸⁵

¹⁰⁷⁸ Hiezu zählen auch Kaufs-, Vorkaufs- und Rückkaufsrechte. Im folgenden wird auch auf diese speziellere Judikatur und Literatur bei den Optionsrechten i.w.S. hingewiesen.

¹⁰⁷⁹ BGE 22 443 ff, 445 (bzgl. eines Vorkaufsrechts); vgl. BGE 16 388 ff, 390 (ein Vorkaufsrecht sei ein Versprechen auf Abschluss eines Kaufes). - Vgl. zum deutschen Recht die bei Schurig, 62 f und bei Henrich, 232 Anm. 6, zitierte Literatur.

¹⁰⁸⁰ Becker Art. 22 N 1.

¹⁰⁸¹ Vgl. OR 22; Oser/Schönenberger Art. 22 N 3; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 6.

¹⁰⁸² Oser/Schönenberger Art. 22 N 9; Becker Art. 22 N 1, N 12.

¹⁰⁸³ Vgl. die bei Schurig, 62, zitierte Literatur.

¹⁰⁸⁴ Vgl. dazu: BGE 111 II 143 ff, 146; 94 (1968) II 105 ff, 112. Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 44, Art. 683 N 34; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 306/307; Oser/Schönenberger Art. 216 N 23; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 2; Becker Vorb. zu Art. 151-157 N 17, Art. 216 N 3, Vorb. zu Art. 184-186 N 25; Schmidlin Art. 3 N 33; Salzgeber-Dürig 90 f; G.A. Keller 313. Schurig 63/64; Henrich 230 ff; Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 158 und 4 S. 158/158; Staudinger/Dilcher Vorb. zu §§ 145 ff Rz. 47; Georgiades 411 ff; Soergel/Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 51; Soergel/Knopp vor § 158 Rz. 29 ff; Böttcher 52 f. Vgl. auch: von Einem 18 ff, 42 ff.

¹⁰⁸⁵ Becker Vorb. zu Art. 151-157 N 17, Art. 216 N 3, Vorb. zu Art. 184-186 N 25. Schurig 81 ff, insb. 85 f, 89 ff (mit zahlreichen Hinweisen auf die bundesdeutsche Literatur). Vgl.: Urteil des BFH v. 28.11.1984, WM 39 (1985) 621 f, 621; Staudinger/Dilcher Vorb. zu §§ 145 ff Rz. 47; Soergel/Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 51. Vgl. auch: Henrich 241. A.M.: BGE 94 (1968) II 105 ff, 112; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 44, Art. 683 N 33 f; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufs-

Dabei gestehen die meisten Autoren, die im Optionsrecht eine aus einer Offerte fließende Rechtsstellung sehen, zu, dass bei der Einräumung des Optionsrechts ein **Vertrag** abgeschlossen werde. Daraus wird von den Vertretern dieser Theorie jedoch nicht gefolgert, dass keine Offerte vorliege, sondern es wird die gegenseitige Vereinbarung folgendermassen erklärt:

- aa) Die einen Autoren deuten den Vertrag als Vereinbarung, "dass der Promittent bei der Offerte zu stehen"¹⁰⁸⁶ habe,¹⁰⁸⁷ oder als Einigung über eine unüblich lange Frist, während welcher der Offerent an sein Angebot gebunden bleibe.¹⁰⁸⁸

Etwas allgemeiner wird festgehalten, die vertragliche Uebereinkunft bei der Optionsvereinbarung beschränke sich nicht auf die Ersetzung des gesetzlichen Gestaltungsrechts des Adressaten durch ein inhaltsgleiches vertragliches Gestaltungsrecht. Sie bezwecke darüber hinaus, die Konditionen näher festzulegen, unter denen das Vertragsangebot angenommen werden könne.¹⁰⁸⁹

- bb) *Henrich* und ihm folgend *Schurig* betonen, dass das Optionsrecht nicht identisch mit einer (einseitigen) bindenden Offerte sei.¹⁰⁹⁰ Das Optionsrecht könne "- wenn überhaupt - nur die **Wirkung eines bindenden Angebots** sein"¹⁰⁹¹. Optionsrecht "und bindendes Angebot gleichsetzen," heisse "für Wirkung und Ursache den gleichen Begriff

recht 306/307; Oser/Schönenberger Art. 216 N 23; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 2; Salzgeber-Dürig 90 f; Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 158, 4 S. 159; Georgiades 411 ff. Vgl.: von Tuhr/Escher § 84 III 2 S. 258. Bötticher 52 f; von Einem 109, 110.

¹⁰⁸⁶ Becker Art. 216 N 3.

¹⁰⁸⁷ Becker Art. 216 N 3, Vorb. zu Art. 184-186 N 25; von Einem 46 f (als eine von mehreren Möglichkeiten).

¹⁰⁸⁸ Becker Vorb. zu Art. 151-157 N 17; Staudinger/Dilcher Vorb. zu §§ 145 ff Rz. 47 (als Konstruktionsmöglichkeit neben derjenigen eines bedingten Vertrags). Vgl. auch: Soergel/Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 51, die allerdings nicht klar darauf hinweisen, dass das Optionsrecht, welches ihrer Meinung entsprechend (u.a.) auf ein Angebot zurückgeführt werden kann, vertraglich begründet wird (sie betrachten die Offertentheorie für zulässig, jedoch die Bedingungstheorie für regelmässig zutreffend; A.a.O.).

¹⁰⁸⁹ von Einem 42.

¹⁰⁹⁰ Henrich 231 f; Schurig 86.

¹⁰⁹¹ Henrich 231.

verwenden"¹⁰⁹². Zudem beruhe das Optionsrecht auf einem Vertrag.¹⁰⁹³ Der Optionsvertrag enthalte aber (dennoch) eine Offerte.¹⁰⁹⁴

d) Bedingungstheorie

Eine weitere Auffassung geht davon aus, dass das Optionsrecht Bestandteil eines suspensiv und potestativ **bedingten Kaufvertrags** sei. Bereits mit der Vereinbarung des Kaufsrechts (bzw. Verkaufsrechts) komme der Kaufvertrag zustande. Denn es würden bereits sämtliche Vertragspunkte geregelt. Dagegen werde der Vertrag noch nicht wirksam; dies sei erst der Fall, wenn der Optionsberechtigte erkläre, er wolle sein Kaufsrecht (bzw. Verkaufsrecht) ausüben.¹⁰⁹⁵

¹⁰⁹² Henrich 231.

¹⁰⁹³ Henrich 231 f; Schurig 86. Vgl. Schmidlin Art. 3 N 33.

¹⁰⁹⁴ Schurig 86, 89, 91; Henrich 241. Henrich widerspricht sich allerdings. Denn er sagt einerseits, die Willenserklärung des Offerenten in einem Optionsvertrag sei kein Angebot, lediglich die Wirkungen seien gleich, die Begründungsweise jedoch verschieden (S. 232). Der Optionsberechtigte werde nur so gestellt wie der Empfänger eines bindenden Angebots (S. 241). Andererseits schreibt Henrich, der Optionsvertrag enthalte ein Angebot (241). - Vgl. Schmidlin Art. 3 N 33.

¹⁰⁹⁵ BGE 109 (1983) II 219 ff, 222/223, 226; 102 II 243 ff, 249; 102 III 20 ff, 23; 88 II 158 ff, 159; 86 II 33 ff, 36; 85 II 474 ff, 485. Offengelassen in: BGE 94 (1968) II 105 ff, 111 f (E 3); 105 (1979) III 4 ff, 9. - Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 46, Art. 683 N 31; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 307 f; Oser/Schönenberger Art. 216 N 18, N 22 (auch die Gestaltungsrechtstheorie wird als zulässig bezeichnet, N 20), Vorb. zu Art. 151-157 N 15; Guhl/Merz/Kummer § 41 II 3 S. 304; Merz 238; Salzgeber-Dürig 86, 90 f; Binz-Gehring S. 39 Anm. 50, S. 40, 51; Stüber 31, 32; Soergel/Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 51 (mit der Bedingungstheorie wird auch die Gestaltungsrechtstheorie für zulässig erachtet. Seltener treffe auch die Offertentheorie zu); Staudinger/Dilcher Vorb. zu §§ 145 ff Rz. 47; Esser/Weyers 105/106.

A.M.: Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 1, Art. 681/82 N 2 (auch die Bedingungstheorie wird allerdings für möglich gehalten); von Tuhr/Peter § 33 II S. 277 f; von Tuhr/Escher § 84 Anm. 29 (auch die Bedingungstheorie sei denkbar); Schurig 74 ff, 81, 85; von Einem 82 ff; Soergel/Knopp vor § 145 Rz. 29 i.Vrb.m. 28; Larenz AT § 25 I S. 483 f; Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 158, § 44 II S. 147 f, vgl. § 44 I S. 144 f; Böttcher 46 ff; Georgiades 410. Henrich ist der Ansicht, dass es sich bei Optionsverträgen in aller Regel nicht um bedingte Verträge handle (241, 234 ff, 238 f), und bezweifelt die Zulässigkeit von Wollensbedingungen (239). Vgl.: Sutter 277 f, 281; Steiner 59 f, 68 (*begründendes Gestaltungsrecht*).

e) Gestaltungsrechtstheorie

Sodann wird die Gestaltungsrechtstheorie¹⁰⁹⁶ vertreten.

aa) Nur im weiteren Sinne zur Gestaltungsrechtstheorie sind diejenigen Werke zu zählen, die sich mit der Feststellung begnügen, bei Optionsrechten handle es sich um Gestaltungsrechte, was die anderen Theorien ausschliesse.¹⁰⁹⁷

bb) Gemäss der **eigentlichen Gestaltungsrechtstheorie** schliessen die Parteien eines Optionsgeschäfts einen **Vertrag** ab, in dem sich die eine Partei¹⁰⁹⁸ verpflichte, dem Vertragspartner **ein Gestaltungsrecht einzuräumen**. Es könne, müsse aber nicht verabredet sein, dass dieser als Gegenleistung ein Entgelt erbringe. Der Inhalt des Gestaltungsrechts bestehe darin, dass der Berechtigte durch eine einseitige Willenserklärung (Ausübung des Gestaltungsrechts) einen Vertrag zustande bringen könne. Die Vertragspartner vereinbarten den Inhalt dieses zweiten (Haupt-)Vertrags, der durch die Ausübungserklärung des Optionsnehmers abgeschlossen werde, gemeinsam. Diese Abrede bilde einen Bestandteil des ersten Vertrags, in welchem das Optionsrecht eingeräumt werde.

Dieser Auffassung zufolge sind zwei Verträge zu unterscheiden. Zuerst werde ein selbständiger Vertrag vorbereitender Natur¹⁰⁹⁹ geschlossen, welcher das Optionsrecht einräume und den Inhalt des

¹⁰⁹⁶ Vgl. dazu: BGE 111 II 143 ff., 146; 94 (1968) II 105 ff., 111 f.; 105 (1979) III 4 ff., 9. Vgl.: Ott 261, 263 f., 267 f., 270; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 46, Art. 683 N 31; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 307 f.; Oser/Schönenberger Art. 216 N 20 f.; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 1, Art. 681/82 N 2; von Tuhr/Peter § 33 II S. 277 f., § 1 II 1 S. 23; von Tuhr/Escher § 84 Anm. 29; Merz 238; Sutter 278; Salzgeber 155; Kramer, Allgemeine Einleitung N 40; Schurig 64/65, 71 f., 85; Henrich 63/64, 67, 241 f.; von Einem 100 ff., 109 ff.; Soergel/Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 51; Soergel/Knopp vor § 158 Rz. 29; Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 157 f., § 44 II S. 147 f. (vgl. auch die 10. A, München 1972, S. 106, welche an dieser Stelle ausführlicher war); Larenz I § 7 I S. 82 f.; Georgiades 410 ff.; Bötticher 46 ff.

¹⁰⁹⁷ So offenbar: BGE 90 II 135 ff., 141.

¹⁰⁹⁸ Optionsgeber.

¹⁰⁹⁹ Georgiades 424; von Arnim 40.

Hauptvertrags regle. Er wird **Optionsvertrag** genannt. Durch die Ausübung des Optionsrechts erst komme der **Hauptvertrag**¹¹⁰⁰ zustande.¹¹⁰¹

Der Optionsvertrag wird speziell von einigen Vertretern dieser Theorie als **Innominatkontrakt** qualifiziert.¹¹⁰²

2. Die Unterschiede der verschiedenen Theorien

- a) Fasst man die Einräumung des Optionsrechts als **Vorvertrag** auf, so verlangt der Abschluss des Hauptvertrags die **Mitwirkung beider Parteien**.¹¹⁰³ Denn ein Vorvertrag begründet nur die *Verpflichtung* einer oder beider Parteien, einen Vertrag einzugehen.¹¹⁰⁴

Dies wäre nur dann nicht so, wenn man wie in der Bundesrepublik Deutschland teilweise von "einseitigen Vorverträgen" sprechen würde, zufolge derer der Hauptvertrag durch einseitige Erklärung des Berechtigten zustande käme.¹¹⁰⁵

¹¹⁰⁰ Einige Autoren sprechen nicht von Vertrag, sondern allgemeiner von einem Schuldverhältnis, da das Hauptverhältnis nicht durch Offerte und Akzept begründet werde (Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 40, 44, 47, 4, 6. Vgl.: von Tuhr/Peter § 33 II S. 277 f; von Tuhr/Escher § 84 Anm. 29 S. 288; Schurig 64/65).

¹¹⁰¹ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 2, 4, 6, 40, 47, Art. 683 N 1 i.Vrb.m. Art. 681/82 N 2; von Tuhr/Peter § 33 II S. 277 f, § 3 II 1 S. 23; von Tuhr/Escher § 84 Anm. 29 S. 288; Kramer, Allgemeine Einleitung N 40; Schwark, Einl. §§ 50-70 Rz. 19; von Einem 100 ff (Gestaltungsrechtstheorie als eine unter mehreren Möglichkeiten); Soergel/Knopp vor § 158 Rz. 29; Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 157, 158, § 44 II S. 147, 148 (vgl. auch die 10. A. München 1972, S. 106, welche etwas ausführlicher war), § 44 III S. 151 f; Larenz I § 7 I S. 82 f; Larenz AT § 25 I S. 484; Georgiadis 409 ff, insb. 411, 415, 421 unten, 423 f. Vgl.: G.A. Keller 315; Steiner 59 f, 68 (Kaufs-, Vorkaufs- und Rückkaufsrechte als *begründende* Gestaltungsrechte); Bucher § 4 IV 1 c S. 33/34 (do.); Böttcher 46 f, 48. - Unklar: Soergel/Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 51.

¹¹⁰² So ausdrücklich: Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 2; Soergel/Knopp vor § 158 Rz. 29. - Vgl. auch: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 31 und Art. 681 N 46; Schluep 770; Bucher § 9 V 4 a S. 89/90.

¹¹⁰³ BGE 56 I 195 ff, 198 E 2; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 43; Becker Art. 22 N 1, 12; Oser/Schönenberger Art. 22 N 3, 9; von Tuhr/Peter § 33 II S. 277; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 805.

¹¹⁰⁴ Oser/Schönenberger Art. 22 N 3, 9; Becker Art. 22 N 1.

¹¹⁰⁵ Vgl. vorn S. 215.

Nach allen anderen Theorien bedarf es keiner Mitwirkung des Optionsgebers: Gemäss der Offertentheorie liegt es allein in der Hand des Optionsnehmers, das Angebot zu akzeptieren. Der Bedingungstheorie zufolge ist die Wirksamkeit des Hauptvertrags einzig davon abhängig, dass die Bedingung eintritt, was dem Willen des Optionsnehmers unterworfen ist. Schliesslich ist einzig die Ausübung des Gestaltungsrechts durch den Optionsnehmer notwendig, falls man die Gestaltungsrechtstheorie anwendet.

- b) Der **Bedingungstheorie** folgend ist der **Hauptvertrag** bereits **mit der Optionseinräumung zustande gekommen**. Vertritt man dagegen eine der anderen Konzeptionen, so wird der Hauptvertrag erst mit der Ausübungserklärung des Optionsnehmers abgeschlossen.

Dieser unterschiedliche Zeitpunkt, in welchem der Hauptvertrag begründet wird, bedeutet die gewichtigste Differenz der verschiedenen Theorien.^{1106 1107}

- c) Nebst den bereits erwähnten Abweichungen führt die **Offertentheorie** zu folgenden Unterschieden:

aa) Betrachtet man die Einräumung des Optionsrechts als einseitig begründete Offerte, so besteht die Verschiedenheit zu den anderen Konstruktionen darin, dass diese bereits die Einräumung des Optionsrechts als Vertrag qualifizieren.

bb) Die meisten Vertreter der Offertentheorie gehen jedoch davon aus, dass ein Vertrag vorliege.¹¹⁰⁸ Nach den einen Anhängern

¹¹⁰⁶ Vgl. Ott 263 f; Forstmoser, Options 11; Forstmoser, Organisation 7.

¹¹⁰⁷ Dies wird etwa darin deutlich, dass das Gegensatzpaar Bedingungstheorie und Begründungstheorie geschaffen wurde (Ott 261; Sutter 278). Ott (263) verwendet den Begriff Begründungstheorie für diejenige Auffassung, die hier mit Gestaltungsrechtstheorie bezeichnet wird. Seine Terminologie hat den Vorteil, dass sie diesen Hauptunterschied herausstreicht. Dagegen verdunkelt sie, dass auch nach der Vorvertrags- und der Offertentheorie der Hauptvertrag erst mit der Ausübungserklärung des Optionsnehmers begründet wird. Es wird deshalb hier der Begriff Gestaltungsrechtstheorie vorgezogen.

¹¹⁰⁸ Vorn S. 216.

der Offertentheorie wird in diesem Vertrag eine längere Bindungsfrist vereinbart. Dagegen hat dieser Vertrag gemäss den anderen Theorien einen **anderen Zweck und Inhalt**: Nach der Vorvertragstheorie soll der Optionsgeber gebunden werden, unter der Mitwirkung des Optionsnehmers einen Vertrag abzuschliessen. Der Bedingungstheorie zufolge wird bereits der Hauptvertrag endgültig geschlossen, seine Wirksamkeit aber ist von einer suspensiven Wollensbedingung abhängig. Gemäss der Gestaltungsrechtstheorie schliesslich sollen im Optionsvertrag der Inhalt des Hauptvertrags, die Einräumung des Gestaltungsrechts und die Einzelheiten seiner Ausübung vereinbart werden. Einige Autoren sind weiter der Ansicht, dem Optionsnehmer stehe nur nach der Gestaltungsrechtstheorie und der Bedingungstheorie, **nicht** aber nach der Offertentheorie **ein Gestaltungsrecht** zu.¹¹⁰⁹

3. Der Meinungsstand in der Lehre

- a) In der **Schweiz** werden praktisch nur noch die **Bedingungstheorie** und die **Gestaltungsrechtstheorie** vertreten.¹¹¹⁰ Von diesen beiden Lehren herrscht keine eindeutig.¹¹¹¹
- b) Auch in der **Bundesrepublik Deutschland** finden diese beiden Konstruktionen die meisten Anhänger.¹¹¹² Zusätzlich kommt der Offertentheorie ein bedeutend grösseres Gewicht als in der Schweiz zu.¹¹¹³

Auch in der Bundesrepublik Deutschland lässt sich keine dieser Leh-

¹¹⁰⁹ von Arnim 40; Thoden 116; Georgiades 420; Böttcher 52 f. - A.M.: Schurig 67 ff, 86 ff.

¹¹¹⁰ Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 46; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 307; Ott 261; Sutter Anm. 8 S. 278.

¹¹¹¹ Vgl. Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 41; Ott 259. Vgl. die bei der Darstellung dieser Theorien angeführten Werke.

¹¹¹² Ott 261.

¹¹¹³ Vgl. die bei der Darlegung der Offertentheorie angeführte deutsche Literatur. Insb. die Monographien von Henrich und Schurig sind zu erwähnen (vgl. die Schlussfolgerungen bei Henrich 241 f und Schurig 89, 91).

ren als herrschend bezeichnen. Im Gegensatz zur Schweiz neigt die Lehre m.W. eher zur **Gestaltungsrechtstheorie**.¹¹¹⁴

4. Der Meinungsstand in der Judikatur

a) Schweizerische Judikatur

Die Praxis¹¹¹⁵ des Schweizerischen Bundesgerichts ist **uneinheitlich**.¹¹¹⁶

aa) Ursprünglich teilte das Bundesgericht die **Vorvertragstheorie**¹¹¹⁷, gab diese jedoch später auf¹¹¹⁸.

bb) Auch die **Offertentheorie** wurde vom Bundesgericht in BGE 94 (1968) II 105 ff, 111 f ausdrücklich **abgelehnt**: "Das Kaufrecht ist nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts 'ein durch die Gestaltungserklärung des Berechtigten bedingter Kaufvertrag' (BGE 86 II 36, 88 II 159)...Abgelehnt wurde damit¹¹¹⁹ lediglich die von *Becker*... vertretene Lehrmeinung, es handle sich bei diesem Vertrag um eine Kaufofferte, die mit der Abmachung verbunden sei, diese während bestimmter Zeit aufrecht zu erhalten".

cc) Das Bundesgericht hat sowohl Urteile gefällt, die auf der Gestaltungsrechtstheorie fussen, als auch auf der Bedingungstheorie basierende.¹¹²⁰

¹¹¹⁴ Vgl. Larenz II/1 § 44 III S. 152 oben: "Im Schrifttum ist die Auffassung, die das Vorkaufsrecht als ein Gestaltungsrecht ansieht, anscheinend im Vordringen...". Schurig S. 85 Anm. 373, vgl. S. 65. A.M. Sutter Anm. 8 S. 278.

¹¹¹⁵ Vgl. die ausführliche Darstellung bei Ott 268 ff.

¹¹¹⁶ Ott 259, 268 ff; Sutter 278; Forstmoser, Options 11.

¹¹¹⁷ BGE 16 388 ff, 390; BGE 22 443 ff, 445.

¹¹¹⁸ BGE 56 I 195 ff, 198.

¹¹¹⁹ Mit dieser Umschreibung (UP).

¹¹²⁰ Ott 268.

Gestaltungsrechtstheorie: BGE 90 II 393 ff, 398; 48 II 227 ff, 233 (vgl. die Bestätigung in 54 II 323 ff, 327 und 85 II 565 ff, 568); Urteil des Bundesgerichts vom 11.2.1966, ZBGR 47 (1966) 375 ff, E 4d S. 381, 382. Vgl: BGE 85 II 565 ff, 568; 85 II 572 ff, 578; 54 II 323 ff, 327.

Bedingungstheorie: BGE 109 (1983) II 219 ff, 222/223, 226; 102 II 243 ff, 249; 102 III 20 ff, 23; 97 II 53 ff, 56; 88 II 158 ff, 159; 86 II 33 ff, 36; 85 II 474 ff, 485.

Offengelassen in: BGE 111 (1985) II 143 ff, 147; 105 (1979) III 4 ff, 9; 94 (1968) II 105 ff, 111 f; 94 II 274 ff, 280; 90 II 135 ff,

Obwohl in den meisten Urteilen ausdrücklich von einem bedingten Kaufvertrag die Rede ist, erklärte das Bundesgericht in **BGE 94 (1968) II 105 ff, 111/112**, dass es damit **nicht für die Bedingungstheorie Stellung beziehen** wollte: "Das Kaufsrecht ist nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts 'ein durch die Gestaltungserklärung des Berechtigten bedingter Kaufvertrag' (BGE 86 II 36, 88 II 159). Mit dieser Umschreibung wollte das Bundesgericht indessen nicht Stellung nehmen zu der im Schrifttum umstrittenen Frage, ob die Bestellung eines Kaufsrechtes einen bedingten Kauf darstelle..., oder ob sie als Vertrag auf die Einräumung eines Gestaltungsrechtes aufzufassen sei".

Seither hat das Bundesgericht zwar nicht auf diese Umschreibung verzichtet, sondern teilweise wiederum erklärt, es liege ein bedingter Kaufvertrag vor.¹¹²¹ Da es sich in diesen Urteilen nicht mit den verschiedenen Meinungen auseinandergesetzt hat, ist jedoch nicht anzunehmen, dass die von ihm im erwähnten Entscheid ausdrücklich offengelassene Streitfrage entschieden werden sollte (obschon solche Formulierungen keineswegs neutral sind¹¹²²).

In **BGE 105 (1979) III 4 ff, 9** knüpfte das Bundesgericht an jenen Entscheid an. Es bestätigte, dass der Kaufvertrag erst mit der Ausübungserklärung des Berechtigten "perfekt" werde. Die Einräumung des Kaufsrechts bewirke **weder eine bedingte Forderung auf Bezahlung des Kaufpreises noch einen bedingten Anspruch auf Uebertragung des Eigentums**. Es entstehe lediglich eine **Anwartschaft**. Die Forderung komme erst mit der Ausübung des Kaufsrechts zustande. Dies spricht m.E. eher für die Auffassung, dass der Hauptvertrag noch nicht zustande gekommen ist und somit¹¹²³ für die **Gestaltungsrechtstheorie**. Denn der durch die Ausübung eines

141; 82 II 576 ff, 585; 48 II 465 ff, 469.

¹¹²¹ BGE 109 (1983) II 219 ff, 222/223, 226; 102 II 243 ff, 249; 102 III 20 ff, 23; 97 II 53 ff, 56.

¹¹²² Ott 269.

¹¹²³ Das Bundesgericht hat die Vorvertrags- und die Offertentheorie ausgeschlossen.

Kaufrechts bewirkte Hauptvertrag ist ein Kaufvertrag und damit ein Schuldvertrag. Ein solcher wird definiert als "ein Vertrag, durch dessen Abschluss (mindestens) eine Obligation entsteht. Kennzeichen ist die Rechtswirkung: Der Vertrag bewirkt nicht irgendeine Rechtsfolge, sondern begründet eine Schuld: Mindestens eine Vertragspartei wird verpflichtet, mithin eine andere zu einer Forderung berechtigt."¹¹²⁴ Eine Anwartschaft in dem vom Bundesgericht verwendeten Sinne genügt dieser den Vertrag charakterisierenden Rechtswirkung wohl nicht.¹¹²⁵

In einem noch neueren Urteil¹¹²⁶ hat das Bundesgericht offengelassen, ob die Bedingungs- oder die Gestaltungsrechtstheorie zutreffe.

b) Bundesdeutsche Judikatur

"Der BGH kennt allerdings, wie es scheint, einen derartigen Vertrag¹¹²⁷ nicht, sondern nimmt stattdessen wieder, ebenso wie bei der Einräumung eines Vorkaufs- und eines Wiederkaufsrechts, einen *aufschiebend bedingten Kaufvertrag* an."¹¹²⁸

Wohl eher für die Gestaltungsrechtstheorie spricht BGHZ 80 (1981) 80 ff, 83.

¹¹²⁴ Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 105 (Hervorhebungen weggelassen). Kramer, Allgemeine Einleitung N 152.

¹¹²⁵ Vgl. Sutter Anm. 60 S. 281, Anm. 66 S. 282. - Immerhin: Anwartschaften werden gerade als die typischen Rechtsfolgen eines unter einer aufschiebenden Bedingung abgeschlossenen Vertrags bezeichnet (Steiner 11, mit Nachweisen).

¹¹²⁶ BGE 111 II 143 ff, 146 ff, insb. 147 lit. c.

¹¹²⁷ Gemeint ist der Optionsvertrag (der Verf., UP).

¹¹²⁸ Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 158 (mit Nachweisen). Vgl. Soergel/Knopp vor § 158 Rz. 27.

III. Lehrmeinungen und Rechtsprechung zur Rechtsnatur des börsenmässigen Optionsvertrags

1. Lehrmeinungen

- a) In der Literatur wird von den Theorien zu den Optionsverträgen i.w.S. ausgegangen, um die Rechtsnatur börsenmässiger Optionsgeschäfte zu erarbeiten. Entsprechend diesem Ausgangspunkt werden die **gleichen Theorien** vertreten:
- aa) Die Vorvertrags-, die Eintritts- und die Ermächtigungstheorie werden für börsenmässige Optionsgeschäfte nicht (mehr) verfochten.¹¹²⁹
- bb) Einige Autoren¹¹³⁰ sehen in solchen Optionsverträgen "eigenständige Gestaltungsrechte eines Begünstigten auf Annahme einer festen Offerte zum Abschluss eines"¹¹³¹ Hauptvertrags. Sie vertreten die **Offertentheorie**.
- cc) Eine andere Meinung stellt auf die **Bedingungstheorie** ab. Sie charakterisiert Optionsgeschäfte "als bedingte Geschäfte".¹¹³²
- dd) Die meisten Verfasser, die sich zur Rechtsnatur von Optionsgeschäften i.e.S. äussern, schliessen sich der **Gestaltungsrechtstheorie** an.¹¹³³ So gelangt von *Arnim* zum Ergebnis, der Optionsvertrag sei "ein selbständiger, vorbereitender Vertrag, durch den

¹¹²⁹ Vgl.: von Arnim S. 39 Anm. 76.

¹¹³⁰ Kleiner N 34.08, vgl. N 34.04; Holzheimer 298. Vgl.: Künzel, Option 236; Schönlé § 47 II S. 468/469. - Ablehnend: von Arnim 39 f; Thoden 115 ff. - Offengelassen bei: Kümpel, Optionskauf 73.

¹¹³¹ Kleiner N 34.08 (bzgl. Devisenoptionen).

¹¹³² Schlicht 57; Bley 280 (vgl. aber auch 276, 271). - Ablehnend: Kleiner N 34.08; Holzheimer 298; Künzel, Option 236; von Arnim 39; Kümpel Anm. 10 S. 76; Thoden 111 ff. - Widersprüchlich: Horn 125 i.Vgl.m. 128 f, insb. 128/129; Frauenfelder 6 f i.Vgl.m. 11.

¹¹³³ von Arnim 39 f, 47; Thoden 118 ff; Horn 128 f (widersprüchlich dazu allerdings 125/126); Kümpel, Abgrenzung 9, 17; Kümpel, Optionskauf 74; Ebnetter 4. Vgl.: Wach Rz. 58, 73; Frauenfelder 6 f (widersprüchlich dazu 11). Vgl. auch Baumbach/Duden/Hopt (14) BörsG vor § 50 2 B S. 1110, wo aber nicht hervorgeht, ob der Offerten- oder der Gestaltungsrechtstheorie gefolgt wird; ebenso Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 19.

der Inhalt des bezweckten Hauptvertrages bestimmt und zugleich dem Optionsnehmer das Recht (die Befugnis) eingeräumt" werde, "den Hauptvertrag durch einseitige empfangsbedürftige Erklärung in Geltung zu setzen"¹¹³⁴. Das Optionsgeschäft sei "rechtlich in zwei selbständige Kaufverträge aufgespalten. Gegenstand des zeitlich vorgeschalteten Kaufvertrages" sei "das Optionsrecht selbst, während dem durch die Optionsausübung zustande kommenden Kaufvertrag die hiervon betroffenen Wertpapiere zugrunde"¹¹³⁵ lägen. Das Optionsrecht und der Optionspreis bildeten einen wirtschaftlich eigenständigen Leistungsaustausch. Daraus sei die angemessene rechtliche Folgerung zu ziehen und der Optionserwerb als zeitlich vorausgehender selbständiger Kaufvertrag zu behandeln.¹¹³⁶

Als wesentliches Argument für die Gestaltungsrechtstheorie wird häufig dessen Zweigliedrigkeit¹¹³⁷ angeführt:¹¹³⁸ Der Optionskauf sei gegenüber dem durch die Ausübung bewirkten Effektenkauf eigenständig.¹¹³⁹

- b) **Zusammenfassend** ist festzuhalten, dass in der Literatur zum börsenmässigen Optionsgeschäft die **Gestaltungsrechtstheorie überwiegt**.

2. Judikatur

- a) Die **schweizerische Judikatur** hat sich m.W. bisher mit der Rechtsnatur börsenmässiger Optionsgeschäfte nicht auseinandergesetzt.
- b) Die **bundesdeutsche Judikatur** hatte bei solchen Optionsgeschäften hauptsächlich zu beurteilen, ob sie Börsentermingeschäfte i.S. der §§

¹¹³⁴ von Arnim 40.

¹¹³⁵ Kümpel, Abgrenzung 17. Vgl. Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 19.

¹¹³⁶ Kümpel, Optionskauf 74. Vgl. Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 19.

¹¹³⁷ Thoden 69, 119, vgl. 113; Frauenfelder 6. Vgl.: von Arnim 70; Kümpel, Optionskauf 73; Wach Rz. 58.

¹¹³⁸ Kümpel, Optionskauf 73, 74; Thoden 113 f, 119, 158; Frauenfelder 6 f. Vgl.: Horn 128; von Arnim 70, 40.

¹¹³⁹ Thoden 113 f, 119, 158; Kümpel, Optionskauf 74; Kümpel, Abgrenzung 17; von Arnim 40; Frauenfelder 7. Vgl. Horn 128.

50 ff des Börsengesetzes seien und ob sie Differenzgeschäfte i.S. von BGB 762 und 764 darstellten. Die Rechtsnatur des börsenmässigen Optionsvertrags streifen zwei neuere Urteile:

- aa) Der *Bundesgerichtshof*¹¹⁴⁰ erläuterte, dass sich das Optionsgeschäft in zwei Phasen abwickle. Die erste bestehe aus dem Abschluss des Optionsvertrags und der Zahlung des Optionspreises. Die zweite sei die Ausübung des Gestaltungsrechts, wodurch es zu dem eigentlichen Wertpapiergeschäft komme.¹¹⁴¹ Den Gegenstand des "Geschäfts" bildeten die Aktien.¹¹⁴² Leistung im Sinne von § 57 BörsenG sei beim Optionsgeschäft nicht die Zahlung des Optionspreises, sondern "nur die effektive Lieferung der den Gegenstand des Geschäfts bildenden Aktien oder die Gegenleistung in Geld"¹¹⁴³.

Aus diesen Aussagen wird nicht deutlich, wie der *Bundesgerichtshof* die Rechtsnatur solcher Optionsgeschäfte beurteilt. Wenn er einerseits die Aktien als Gegenstand des Geschäfts betrachtet, so mag dies in Richtung der Bedingungstheorie weisen. Immerhin ist zu beachten, dass er diese Aussage in Bezug auf BörsenG 57 machte. Die Auffassung andererseits, dass es (erst) mit der Ausübung zum eigentlichen Wertpapiergeschäft komme, lässt sich sowohl mit der Offertentheorie als auch der Gestaltungsrechtstheorie, nicht jedoch mit der Bedingungstheorie vereinbaren.

- bb) Deutlicher ist ein neueres Urteil des *Bundesfinanzhofs*.¹¹⁴⁴ Hier wird die Bedingungstheorie implizit durch folgende Ausführungen ausgeschlossen: "Das Optionsgeschäft wird von beiden Vertragsparteien durch die Einräumung des Optionsrechts einerseits und durch die Zahlung des Optionsentgelts andererseits voll erfüllt. Erst bei dem nach Ausübung der Option zustande kommenden Wertpapier-

¹¹⁴⁰ Urteil des BGH vom 22.10.1984, AG 30 (1985) 79 ff.

¹¹⁴¹ A.a.O. 79.

¹¹⁴² A.a.O. 79, 81.

¹¹⁴³ A.a.O. 81.

¹¹⁴⁴ Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f.

geschäft kann sich die Frage stellen, ob ein Differenzgeschäft vorliegt".¹¹⁴⁵

Diese Aussage kann sowohl auf der Offertentheorie als auch auf der Gestaltungsrechtstheorie beruhen. Eine vorausgehende Stelle¹¹⁴⁶ deutet auf die Offertentheorie hin, indem das Gericht die Möglichkeiten des Optionsberechtigten mit denjenigen eines Antragsempfängers vergleicht: Der Antragsempfänger könne Änderungen der Umstände ausnützen und so auf Kosten des Anbietenden spekulieren. Im Optionsvertrag sichere sich der Optionsberechtigte den entsprechenden Vorteil.¹¹⁴⁷

IV. Stellungnahme

Bei der Stellungnahme zur Rechtsnatur des börsenmässigen Optionsvertrags ist von den Theorien zum Optionsvertrag i.w.S. auszugehen. Sie sind an den Besonderheiten des börsenmässigen Optionsgeschäfts zu messen.

1. Ablehnung der Vorvertragstheorie

a) Würde man mit der Vorvertragstheorie annehmen, die Einräumung des Optionsrechts sei ein Vorvertrag, so würde der Optionsgeber durch den Optionsvertrag verpflichtet, den Hauptvertrag einzugehen, wenn der Optionsnehmer dies verlangt.¹¹⁴⁸ Der Hauptvertrag käme nur unter seiner Mitwirkung zustande.¹¹⁴⁹

¹¹⁴⁵ A.a.O. 898. Hervorhebung durch den Verf., UP.

¹¹⁴⁶ A.a.O. 897 (E 2a).

¹¹⁴⁷ A.a.O. 897.

¹¹⁴⁸ Vgl.: BGE 96 I 195 ff, 198; Becker Art. 22 N 1, 12; Oser/Schönenberger Art. 22 N 9; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 6; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 43; Stüber 30 f; Henrich 232.

¹¹⁴⁹ BGE 96 I 195 ff, 198; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 43; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 306; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 6; vgl. Stüber 30 f.

Genau dies trifft weder auf Optionsverträge i.w.S.,¹¹⁵⁰ noch auf börsenmässige Optionsverträge¹¹⁵¹ zu. Abgesehen von der Einräumung des Optionsrechts braucht der Optionsgeber nicht mitzuwirken. Der Hauptvertrag kommt unabhängig von ihm durch die Ausübungserklärung allein des Optionsnehmers zustande.¹¹⁵² Der Sachverhalt der Optionsverträge lässt sich deshalb nicht unter die Rechtsfigur des Vorvertrags subsumieren.¹¹⁵³

- b) Die Folge dieser divergierenden Eigenschaften von Vorverträgen und Optionsverträgen zeigt sich auch in der unterschiedlichen Qualifikation der aus ihnen fliessenden Rechte: Das Optionsrecht ist ein Gestaltungsrecht,¹¹⁵⁴ wogegen ein Vorvertrag lediglich eine Forderung auf Abschluss des Vertrags begründet.¹¹⁵⁵

2. Ablehnung der Bedingungstheorie

- a) Vereinbarkeit der Bedingungstheorie mit der Eigenschaft von Optionsrechten als Gestaltungsrechte

Dass Optionsrechte Gestaltungsrechte darstellen, schliesst die Bedingungstheorie nicht aus. Nach ihr wird der Optionsvertrag nur unter der

¹¹⁵⁰ Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 43; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 306; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 6, 4, Art. 683 N 1; von Tuhr/Peter § 33 II S. 277 f; Salzgeber-Dürig 116 f; Stüber 30 f; Larenz I § 7 I S. 82; Henrich 232; von Einem 109.

¹¹⁵¹ Thoden 110.

¹¹⁵² Börsenmässiges Optionsgeschäft: Thoden 110; Horn 128. Optionsgeschäft i.w.S.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 43; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 306; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 6, 4, Art. 683 N 1; von Tuhr/Peter § 33 II S. 277/278; Stüber 30 f; Larenz I § 7 I S. 82; von Einem 109. Vgl. Henrich 232.

¹¹⁵³ Gl.M.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 43; Meier-Hayoz, Vom Vorkaufsrecht 306; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 6, Art. 683 N 1; von Tuhr/Peter § 33 II S. 277 f; Oser/Schönenberger Art. 216 N 17; Stüber 30 f; Salzgeber-Dürig 116 f; Larenz I § 7 I S. 82 f; Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 157/158; Soergel/Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 50; Staudinger/Dilcher Vorb. zu §§ 145 ff Rz. 47; Henrich 232; Schurig 73/74; von Arnim Anm. 76 S. 39; Thoden 110; Georgiades 410.

¹¹⁵⁴ Vorn S. 207 ff.

¹¹⁵⁵ Larenz I § 7 I S. 82; Larenz II/1 § 44 IV 1 Anm. 53 S. 156, § 44 IV 3 S. 157/158. Vgl. zum Unterschied: von Tuhr/Peter § 3 II 3 S. 25.

Wollensbedingung wirksam, dass der Optionsnehmer eine entsprechende Ausübungserklärung abgebe. Eine solche Willensmacht gehört zu den Gestaltungsrechten.¹¹⁵⁶ Die Bedingungstheorie wird somit der Eigenschaft der Optionsrechte als Gestaltungsrechte gerecht.

b) Ablehnung von Wollensbedingungen

Folgt man der Bedingungstheorie, so kommt der Hauptvertrag bereits mit der Einräumung des Optionsrechts zustande. Er ist suspensiv und potestativ bedingt.¹¹⁵⁷ Da diese Bedingung in einer Willenserklärung des Optionsnehmers - nämlich der Ausübungserklärung - liegt, handelt es sich um eine **Wollensbedingung** (*condicio si voluero*).¹¹⁵⁸ Es fragt sich, ob Erklärungen, welche die Wirksamkeit eines Vertrages von der Erklärung abhängig machen, dass diese Vertragswirkungen gewollt seien, einen bedingten Vertrag mit diesen Wirkungen und diesem Inhalt entstehen lassen.

Ein bedingter Vertrag setzt einerseits eine **Bedingung**, andererseits einen **Vertrag** voraus:

aa) Unter einer Bedingung wird ein ungewisses künftiges Ereignis verstanden.¹¹⁵⁹ Ob der Optionsnehmer erklären wird, er übe die Option aus, erweist sich (von der Einräumung der Option her betrachtet) erst in der Zukunft. Ebenso ist es ungewiss, ob er diese Möglichkeit ausnutzen wird; dies hängt insbesondere von der Kursentwicklung der Basiswerte ab. Die **Ausübung der Option** ist demzufolge im Zeitpunkt des Abschlusses des Optionsvertrags ein ungewisses zukünftiges Ereignis, also eine **Bedingung**.

bb) Ein ungewisses künftiges Ereignis allein macht aber noch keinen bedingten Vertrag. Wie bei einem unbedingten Kontrakt ist auch bei ei-

¹¹⁵⁶ Ott 264; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 46; Schurig 67.

¹¹⁵⁷ Vorn S. 217.

¹¹⁵⁸ von Tuhr/Escher § 84 III 2 S. 257.

¹¹⁵⁹ Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 2605 f; von Tuhr/Escher § 84 I S. 254.

nem bedingten der Vertragstatbestand erforderlich. Ein (Schuld-) ¹¹⁶⁰ Vertrag verlangt die gegenseitige übereinstimmende Willenserklärung der Parteien, durch die mindestens eine (wenigstens bedingte) **Obligation** eingegangen wird. ¹¹⁶¹ Nicht alle übereinstimmenden Äusserungen sind Verträge; entscheidend ist die beabsichtigte und erzeugte Rechtswirkung. ¹¹⁶²

aaa) Nach der Bedingungstheorie gibt der Optionsnehmer eine Willenserklärung folgenden Inhalts ab: "Ich, A, kaufe von Dir, B, hundert Aktien IBM zum Preis X, falls ich in den nächsten drei Monaten erkläre, diese Abmachung solle wirksam sein." Die Willenserklärung des Optionsgebers lautet entsprechend: "Ich, B, liefere Dir, A, hundert Aktien IBM zum Preis X, falls Du innerhalb der nächsten drei Monate erklärst, Du wollest die Aktien zu diesen Modalitäten haben." Wenn jemand sagt, "ich will kaufen, falls ich (später) erklären werde, dass ich will", so bedeutet dies, dass er jetzt noch nicht will. Der zweite Satzteil zeigt, dass er den Geschäftswillen für den Kauf noch nicht gebildet hat. Betrachtet man den ersten Teil der Willenserklärung allein, so scheint ein bestimmter Geschäftswille für einen Kaufvertrag zu bestehen. Diese Äusserung darf jedoch nicht losgelöst betrachtet werden; sie wird negiert vom darauf folgenden Satzteil. Aus der Erklärung in ihrer Gesamtheit geht hervor, dass sich der Optionsnehmer in bezug auf den Kaufvertrag noch nicht binden will, mithin **kein Geschäftswille für den Hauptvertrag** besteht, solange er das Optionsrecht nicht ausgeübt hat.

Der Kaufvertrag ist ein vollkommen zweiseitiger Vertrag. Seine

¹¹⁶⁰ Nach der Bedingungstheorie entsteht bereits mit der Einräumung des Optionsrechts der Hauptvertrag. Bezieht sich die Option auf konkrete Basiswerte, so ist diese Vereinbarung als Kauf- und damit Schuldvertrag einzuordnen.

¹¹⁶¹ Schöenberger/Jäggi Art. 1 N 105. Vgl. Kramer, Allgemeine Einleitung N 152.

¹¹⁶² Schöenberger/Jäggi Art. 1 N 105.

Rechtswirkung besteht darin, dass für **beide** Parteien Rechte und Pflichten begründet werden. Dem Optionsnehmer fehlt aber der Bindungswille für den Kaufvertrag. Er will die Pflichten eines Käufers und damit die typischen Rechtswirkungen des Kaufvertrags (noch) nicht. **Fehlt der Bindungs- und damit der Geschäftswille** für die Rechtswirkungen eines Vertrags, so ist **kein Vertrag gegeben** - auch nicht ein bedingter. Liegt eine Wollensbedingung vor, so ist der Optionsnehmer mithin vor der Ausübung der Option an den vereinbarten Inhalt des (künftigen) Hauptvertrags **nicht gebunden**. "Denn Bindung heisst, ohne Rücksicht auf den gegenwärtigen Willen gemäss einer schon vorher abgegebenen Erklärung verpflichtet werden zu können."¹¹⁶³ Bei der Wollensbedingung hingegen "kann der rechtsgeschäftliche Erfolg niemals gegen den augenblicklichen Willen des Begünstigten eintreten."¹¹⁶⁴

Windscheid/Kipp¹¹⁶⁵ überzeugen, dass jedem bedingten Vertrag ein **bedingter Wille** zugrunde liege.¹¹⁶⁶ Seine besondere Eigenschaft bestehe "in der Abschwächung seiner Intensität, seiner Kraft"¹¹⁶⁷. Ist das ungewisse künftige Ereignis, auf das die (bedingte) Willenserklärung Bezug nimmt, selbst die Willenserklärung, die Vertragswirkungen zu wollen, so hat die (erste) bedingte Willenserklärung *keine* Intensität, *keine* Kraft. Die Willenserklärung als Wesensmerkmal und Entstehungsgrund eines Vertrags darf nicht zur Bedingung eines Vertrags gemacht werden. "In Wahrheit ist daher der Vertrag noch gar nicht abge-

¹¹⁶³ von Einem 94.

¹¹⁶⁴ von Einem 91.

¹¹⁶⁵ Windscheid/Kipp I S. 452 ff.

¹¹⁶⁶ Sie widersprechen der Auffassung, wonach auch bei einem bedingten Vertrag ein unbedingter Wille vorliege, "dass ein gewisses Ereignis rechterzeugende Kraft haben solle" (I § 86 Anm. 3a a.E. S. 454). Denn wenn das Ereignis eintrete, seien "die rechtlichen Folgen nicht wegen des Ereignisses allein da, sondern wegen des Ereignisses *und* des Willens - also des bedingten Willens" (a.a.O.).

¹¹⁶⁷ Windscheid/Kipp I § 86 Anm. 3a am Anfang S. 452.

schlossen, da es hierzu zweier, auf den Eintritt der Rechtsfolgen gerichteter 'Geltungserklärungen' bedarf."¹¹⁶⁸

bbb) Bei den Wollensbedingungen besteht gegenüber den anderen Potestativbedingungen der entscheidende Unterschied, dass die eine Partei die Bedingung frei beherrscht, ohne dass mit dem Bedingungseintritt ein anderes Ereignis verknüpft wäre. Sie kann nach Belieben zwischen den beiden Alternativen, die Willenserklärung abzugeben oder darauf zu verzichten, wählen, ohne gleichzeitig etwas anderes tun oder unterlassen zu müssen.¹¹⁶⁹

ccc) Die Bedingungstheorie folgt auch nicht zwingend daraus, dass der Optionsgeber gebunden ist.¹¹⁷⁰ Diese Bindung lässt sich auch nach der Offertentheorie und der Gestaltungsrechtstheorie begründen: Der Offerent wird bei seinem Angebot behaftet¹¹⁷¹ und der Gestaltungsberechtigte hat die Befugnis, den Hauptvertrag zustande zu bringen, was vom Optionsgeber zu dulden ist.

cc) Als **Ergebnis** ist zusammenzufassen: Ob bei einer Wollensbedingung ein aufschiebend bedingter Vertrag begründet wird, für dessen Abschluss die Vereinbarung des Inhalts genügt und die "zweite Willenserklärung" lediglich seine Wirkungen auslöse, ist davon abhängig, wie man die Willenserklärungen *bewertet*. M.E. wird **kein (bedingter) Hauptvertrag** bewirkt, wenn eine Partei ihren "Willen" unter einer Wollensbedingung abgibt.

¹¹⁶⁸ Larenz II/1 § 44 I S. 144. Vgl.: Larenz II/1 § 44 II S. 147 f (vgl. die hiezu ausführlichere 10. A, München 1972, S. 106), § 44 III S. 151 f; Larenz AT § 25 I S. 483 f; Soergel/Knopp vor § 158 Rz 28; von Einem 91.

¹¹⁶⁹ Verspricht A dem B, er werde von ihm hundert Schachteln Zigarren kaufen, falls er innerhalb der nächsten drei Monate eine Zigarre rauche, so steht es nicht in seinem freien Willen, zu erklären, er verzichte auf diesen Kauf. Vielmehr ist seine erste Aeusserung nur dann wirkungslos, wenn er während der drei Monate das Zigarrenrauchen unterlässt.

¹¹⁷⁰ Vgl. von Einem 100.

¹¹⁷¹ OR 3 I.

dd) Die schweizerische Lehre¹¹⁷² und Judikatur¹¹⁷³ hält wollensbedingte Verträge überwiegend für grundsätzlich zulässig.

Eine heftigere Auseinandersetzung mit dieser Frage findet in der Bundesrepublik Deutschland statt. Hier werden wollensbedingte Verträge häufiger als in der Schweiz abgelehnt.¹¹⁷⁴

c) Der Wille der Parteien börsenmässiger Optionsgeschäfte

Mag man wollensbedingte Verträge entgegen der hier vertretenen Auffassung für zulässig erachten, so sprechen doch die **Eigenheiten der börsenmässigen Optionsgeschäfte** gegen die Bedingungstheorie.

aa) In der Literatur wird von der "Zweigliedrigkeit" der Option gesprochen.¹¹⁷⁵ Es ist jedoch ungenau, aufgrund dieser "Zweigliedrigkeit" des Optionsgeschäfts die Bedingungstheorie auszuschliessen, weil "sich das bedingte Rechtsgeschäft als ein eingliedriges Geschäft"¹¹⁷⁶ darstelle. Aus der "Zweigliedrigkeit" des Optionsgeschäfts folgt vielmehr einzig, dass zwischen der *Einräumung* der Option und ihrer

¹¹⁷² Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 151-157 N 15 (unter der Einschränkung, dass die zweite Willenserklärung nur ergänzendes Tatbestandsstück der ersten, grundlegenden (konstitutiven) Willenserklärung sei und nur zur vollständigen Herbeiführung des Rechtserfolgs fehle); Becker Vorb. zu Art. 151-157 N 15 (mit dem Vorbehalt allerdings, dass der Eintritt der Bedingung vom Willen des Schuldners nur dann abhängen dürfe, "wenn dadurch nicht jede Verpflichtung ausgeschlossen und damit das Wesen der Obligation verneint wird"; a.a.O.); von Tuhr/Escher § 84 III 2 S. 257 f. Vgl. ferner die für die Bedingungstheorie angeführte Literatur (vorn S. 217 Anm. 1095).
A.M.: Guhl/Merz/Kummer § 9 III 2 S. 52 (widersprüchlich allerdings zu § 41 II 3 S. 304). Vgl. Ott 267.
Offengelassen bei: Gauch/Schluemp/Jäggi II Nr. 2624.

¹¹⁷³ Vgl. die für die Bedingungstheorie zitierte Rechtsprechung (vorn S. 217 Anm. 1095).

¹¹⁷⁴ Larenz AT § 25 I S. 483 f; Larenz II/1 § 44 I S. 144 f, § 44 II S. 147 f (vgl. auch die ausführlichere 10. A, München 1972, S. 106) § 44 III S. 151 f, § 44 IV 3 S. 158; Soergel/Knopp vor § 158 Rz 28; Schurig 79 ff; von Einem 82 ff. Vgl.: Henrich 239.

¹¹⁷⁵ Thoden 69, 119, vgl. 113; Frauenfelder 6 f. Vgl.: Horn 128; von Arnim 70; Kümpel, Optionskauf 73; Wach Rz. 58. - Dieser Absatz lehnt sich stark an das Gutachten *Forstmoser*, Options (13 f) an, was - im Einverständnis mit dem Autor - erlaubt sein mag, da ich dafür mitverantwortlich zeichnete.

¹¹⁷⁶ Thoden 113, 119.

Ausübung unterschieden werden muss.¹¹⁷⁷ Diese Unterscheidung treffen sowohl die Bedingungs- (Abschluss des Vertrags einerseits, Eintritt der Bedingung andererseits) als auch die Gestaltungsrechtstheorie (Einräumung des Optionsrechts auf der einen, dessen Ausübung auf der anderen Seite). Einzig die *Wirkung* der Ausübungserklärung ist nach den beiden Meinungen verschieden. Nach dieser lässt sie einen Vertrag zustande kommen, nach jener wird ein bereits bestehender Vertrag durch sie erst wirksam.

bb) Entscheidend ist somit nicht eigentlich die "Zweigliedrigkeit", sondern die Selbständigkeit dieses ersten Gliedes. Und dies auch nur in dem Sinne, dass sich daran zeigt, was nach dem Willen der Parteien den Gegenstand des Handels bildet.

Den Gegenstand des börsenmässigen Optionshandels bilden die **Optionsrechte**. "Gegenstand des Optionsgeschäfts als zweiphasige Terminspekulation sind also nicht nur die Optionspapiere, sondern auch die zuvor erworbene Option als selbständig handelbare Rechtsposition."¹¹⁷⁸ Zu präzisieren ist, dass diese Rechtsposition nicht als vorbestehendes Recht gehandelt ("gekauft") wird - was nur auf einem Sekundärmarkt möglich wäre; vielmehr muss das Optionsrecht mittels Optionsvertrag **begründet** werden.¹¹⁷⁹

Es ist bedeutungsvoll, dass die Begründung dieses Optionsrechts selbst im Zentrum steht. Die von *Henrich*¹¹⁸⁰ verfochtene Auffassung, der auch *Ott*¹¹⁸¹ folgt, trifft auf "traded options" ganz besonders zu: Die psychologische Situation bei der Einräumung der Option spricht dagegen, "dass die Parteien...sofort einen definitiven

¹¹⁷⁷ Vgl.: Kümpel, Optionskauf 73; Kümpel, Abgrenzung 17; Thoden 113 f, 119, 158; Frauenfelder 7; Horn 128; Holzheimer 297; Schlicht 57/58.

¹¹⁷⁸ Kümpel, Optionskauf 73 (Hervorhebung durch UP). Emch/Renz 426. Vgl.: von Arnim 40, 47; Thoden 113 f, 120; Kümpel, Abgrenzung 17; Albisetti/Gsell 214; Bley 271; Schlicht 102; Holzheimer 297; Pecher § 764 Rz. 21; Samm 112, insb. Anm. 347.

¹¹⁷⁹ Kleiner N 34.03.

¹¹⁸⁰ Henrich 237 ff.

¹¹⁸¹ Ott 267.

Vertrag schliessen wollen"¹¹⁸². Vielmehr wollen sie "einem Partner die Möglichkeit eines Vertragsschlusses eröffnen"¹¹⁸³. Der Wille der Parteien geht nicht dahin, sofort einen Vertrag über die Basiswerte abzuschliessen, der aber nur unter der Bedingung wirksam wird, dass der Optionsberechtigte sein Recht ausübt.¹¹⁸⁴ Der Verpflichtete stellt sich vielmehr vor, dass ein Vertrag zustande kommt, falls der Berechtigte dies wünscht. Die "Aenderung..., die im gemeinsamen Lebensbereich eintreten soll und die gerade durch die Erklärung des endgültigen und übereinstimmenden Geschäftswillens bewirkt wird"¹¹⁸⁵, ist die **Gestaltungsberechtigung** des Optionsnehmers. Sie bildet den Gegenstand der Uebereinstimmung, den **gemeinsamen** geistigen Sachverhalt, den Vertragswillen und damit den Vertragsinhalt.¹¹⁸⁶ Was *Henrich* von Optionen auf Grundstücke sagt, gilt umso mehr für an der Börse selbständig handelbare und glattstellbare Optionsrechte, deren Basis Wertpapiere sind: "Ich räume dir ein Optionsrecht an diesem Grundstück ein' heisst: 'Ich werde dir das Grundstück verkaufen, sobald du es verlangst', nicht: 'Ich verkaufe dir hiermit das Grundstück unter der Bedingung, dass du es haben willst.'"^{1187 1188}

Ein Indiz dafür, dass der Wille der Parteien gerade bei börsenmässigen Optionsgeschäften im soeben dargelegten Sinne zu verstehen ist, besteht darin, dass der (ursprüngliche) Optionsnehmer seinen geldwerten Vorteil meist nicht durch die Ausübung des Optionsrechts, sondern durch eine Glattstellung nutzt.¹¹⁸⁹ Es steht bei ihm also das Optionsrecht und seine Verwertung im Vordergrund, nicht dagegen die Lieferungs- und Zahlungspflichten bzw. -rechte, die aus dem

¹¹⁸² Henrich 237. Ebenso: Kleiner N 34.09.

¹¹⁸³ Henrich 237.

¹¹⁸⁴ Vgl. Thoden 114.

¹¹⁸⁵ Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 78.

¹¹⁸⁶ Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 78.

¹¹⁸⁷ Henrich 237.

¹¹⁸⁸ Dieser Absatz entspricht weitgehend *Forstmoser*, Options 14. Vgl. *Forstmoser*, Organisation 8.

¹¹⁸⁹ Von allen Optionsrechten führen nur zwischen ca. 0,5% und 8% zu einem Hauptvertrag. "Der Rest wird durch Gegengeschäfte glattgestellt." (von Arnim Anm. 136 S. 45.)

Hauptvertrag fliessen würden. Sie interessieren ihn i.d.R. nicht. Darauf, dass das Optionsrecht nicht ausgeübt wird, hofft der Optionsgeber.

3. Die Gestaltungsrechtstheorie als sachgerechte dogmatische Erfassung börsenmässiger Optionsgeschäfte

Die soeben gegen die Bedingungstheorie angeführten und auf den Eigenheiten börsenmässiger Optionsgeschäfte beruhenden Argumente führen zur Gestaltungsrechtstheorie. Es ist nun im einzelnen darzulegen, weshalb die Gestaltungsrechtstheorie börsenmässige Optionsgeschäfte dogmatisch sachgerecht erfasst.

a) Optionsrechte als Gestaltungsrechte

Die Gestaltungsrechtstheorie baut darauf auf, dass dem aus einer Option Berechtigten ein Gestaltungsrecht zustehe.¹¹⁹⁰ Dies trifft auf börsenmässige Optionsrechte zu.¹¹⁹¹ Die Gestaltungsrechtstheorie wird mithin der Befugnis des aus börsenmässigen Optionsgeschäften Berechtigten gerecht, den Hauptvertrag durch **einseitige Willenserklärung**¹¹⁹² zu bewirken.

Diese Begründung allein genügt jedoch nicht, um die Gestaltungsrechtstheorie zu rechtfertigen. Denn die Beurteilung des Optionsrechts als Gestaltungsrecht lässt sich auch mit der Bedingungstheorie und der Offertentheorie vereinbaren.¹¹⁹³ Es lässt nach beiden Konzeptionen bereits eine einseitige Willenserklärung des Optionsnehmers den Hauptvertrag

¹¹⁹⁰ Vorn S. 218 f., vgl. S. 225 f.

¹¹⁹¹ Vorn S. 207 ff.

¹¹⁹² SC 19.1; GC 19.1; BBO 8 f. - Vgl.: Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f., 897. - von Arnim 39, 40, 47; Thoden 120. Vgl.: Horn 128; Steuer 81. Vorn S. 207, 228 f.

¹¹⁹³ Vorn S. 229/230.

¹¹⁹⁴ So nach der Bedingungstheorie (änderndes Gestaltungsrecht).

¹¹⁹⁵ So nach der Offertentheorie und der Gestaltungsrechtstheorie (begründendes Gestaltungsrecht).

wirksam werden¹¹⁹⁴ bzw. entstehen.^{1195 1196}

b) Kein Hauptvertrag vor der Ausübungserklärung

Nach der Gestaltungsrechtstheorie wird der Hauptvertrag erst mit der Ausübung des Optionsrechts begründet.¹¹⁹⁷

aa) Diese Annahme ist schon bei Optionsrechten i.w.S. angemessen. Vereinbaren zwei Parteien, dass die eine das Grundstück X gegen den Preis Y kaufe, wenn sie dies in den nächsten drei Monaten erkläre, so fehlt vor der Ausübungserklärung der Geschäftswille dieser Partei im Hinblick auf den Hauptvertrag. Der diesbezügliche Bindungswille geht ihr zur Zeit noch ab und der "bedingte Wille" hat keine Intensität. Die Ausübungserklärung erst ist die Geltungserklärung für diesen Vertrag.¹¹⁹⁸ Sie ist Gültigkeitserfordernis, nicht blosser Wirksamkeitsvoraussetzung.¹¹⁹⁹ Es kann hier auf die ausführlichere Darstellung vorn S. 231 ff verwiesen werden.

bb) Wie es sich bereits gezeigt hat¹²⁰⁰, ist der Wille der Parteien ganz besonders bei börsenmässigen Optionsgeschäften nicht auf den Hauptvertrag gerichtet. Sie denken nicht daran, diesen sofort (allerdings bedingt) abzuschliessen. Sie erwägen die **Möglichkeit** eines Vertragsabschlusses,¹²⁰¹ wobei der Optionsgeber den Optionsnehmer befugt, ihn mittels einer einseitigen Ausübungserklärung zu bewerkstelligen. Für den Optionsnehmer insbesondere steht dieses Optionsrecht als **selbständiger, handelbarer Wert** im Zentrum. Nicht zufälli-

¹¹⁹⁶ Dagegen reicht diese Begründung allein schon, um die Gestaltungsrechtstheorie der Vorvertragstheorie vorzuziehen (vorn S. 228 f).

¹¹⁹⁷ Vorn S. 219 und S. 225 f.

¹¹⁹⁸ Vorn S. 232/233.

¹¹⁹⁹ Vgl.: Larenz II/1 § 44 I S. 144 f (i.Vrb.m. § 44 IV 3 S. 158, 159 und § 44 II S. 147 f; vgl. auch die 10. A, München 1972, S. 106).

¹²⁰⁰ Vorn S. 234 ff.

¹²⁰¹ Häufig bedenken die Parteien diese Möglichkeit, dass sie die den Optionen zugrundeliegenden Wertpapiere liefern bzw. bezahlen müssen, gar nicht. Gerade deshalb werden Optionsgeschäft nach verbreiteter Meinung als gefährlich erachtet und werden besondere Kontrollmassnahmen und Informationspflichten gefordert.

gerweise spricht man von "traded options". Gehandelt werden die Optionsrechte.¹²⁰² Wer Optionsgeschäfte tätigt, will "Optionen" handeln, nicht die Basiswerte (beispielsweise Wertpapiere). In diesem Sinne, dass das Optionsrecht ein selbständig handelbarer Wert ist und die Parteien lediglich die Möglichkeit des Abschlusses des Hauptvertrags schaffen wollen, ist die Zweigliedrigkeit¹²⁰³ bedeutend. Der Optionskauf ist gegenüber dem durch die Ausübung bewirkten Effektenkauf **eigenständig**.¹²⁰⁴ *Kümpel*¹²⁰⁵ trifft voll, indem er sagt, das Optionsrecht und der Optionspreis bildeten einen wirtschaftlich eigenständigen Leistungsaustausch.

Für die Qualifikation des Vertrags ist dieser wirkliche Wille der Parteien entscheidend.¹²⁰⁶ Der Parteiwille und damit die psychologische Struktur des Geschäfts ist deshalb massgebend, weil das Gesetz sowohl die Bedingungstheorie als auch die Gestaltungsrechtstheorie ermöglicht und sich beide in das System einordnen lassen¹²⁰⁷ - vorausgesetzt man erachtet Verträge unter einer Wollensbedingung für zustande gekommen, was hier abgelehnt wird.

c) Der Optionsvertrag als selbständiger Vertrag

Schurig wendet sich gegen die Qualifikation des Optionsvertrags als selbständiger, vom Hauptvertrag unabhängiger Vertrag, der (u.a.) ein Gestaltungsrecht einräume. Er argumentiert, die Vertragsfreiheit erlaube nur, *Schuldverhältnisse* beliebigen Inhalts vertraglich zu begründen. Die vertragliche Begründung eines abstrakten Gestaltungsrecht sei aber keine Begründung eines Schuldverhältnisses.¹²⁰⁸

¹²⁰² Vgl. zum Ganzen: Vorn S. 235 ff.

¹²⁰³ Thoden 69, 119, vgl. 113; Frauenfelder 6.

¹²⁰⁴ Thoden 113 f, 119, 158. Vgl. auch: Bruns/Rodrian/Stoeck 491 Vorb. Ziff. 2 S. 8, 9.

¹²⁰⁵ Kümpel, Optionskauf 74.

¹²⁰⁶ OR 18 I. Vgl. Henrich 239 Anm. 25; vgl. auch Ott 267 (mit Gegenargument).

¹²⁰⁷ Forstmoser, Options 14/15. Vgl. Ott 267.

¹²⁰⁸ Schurig 72 f, 85.

Dem ist mehreres entgegenzuhalten:

aa) Bei börsenmässigen Optionsgeschäften verpflichtet sich der Optionsnehmer immer, für die Einräumung des Optionsrechts einen Optionspreis zu bezahlen. Der Optionsvertrag hat somit mindestens diese Obligation zum Inhalt, weshalb er ein **Schuldvertrag** ist.¹²⁰⁹

bb) Dennoch ist das Argument von *Schurig* zu prüfen. Je nachdem nämlich, ob man die Einräumung eines "abstrakten Gestaltungsrechts" als möglichen Forderungsgegenstand für zulässig erachtet oder ablehnt, handelt es sich um einen vollkommen zweiseitigen Vertrag oder nicht:

Die Einräumung eines Gestaltungsrechts ist eine **mögliche Leistungsart**. Sie charakterisiert sich als ein **Tun**¹²¹⁰ (Einräumung des Gestaltungsrechts mittels einer Willenserklärung), das einen **Erfolg rechtlicher Art**¹²¹¹ auslöst. Sie bewirkt den Rechtserfolg, dass der Optionsnehmer die Gestaltungsbefugnis erhält. Diese Leistung ist **genügend bestimmt**. Sie zielt auf "ein einzelnes Lebensverhältnis"¹²¹² ab und ist ein näher umschreibbarer Vorgang,¹²¹³ da die Einräumung des Gestaltungsrechts im Hinblick auf einen genau umschriebenen konkreten Hauptvertrag erfolgt. Indem die Einräumung des Gestaltungsrechts den Optionsnehmer von der Mitwirkung des Optionsgebers unabhängig macht, erfüllt sie auch die beiden weiteren Voraussetzungen, dass sie zum Vorteil des Gläubigers gereicht¹²¹⁴ und einen zwischenmenschlichen Vorgang¹²¹⁵ betrifft. Da die Einräumung eines Gestaltungsrechts folglich zu den denkbaren Leistungsarten zählt, gehört sie zu den **möglichen Forderungsgegenständen**.¹²¹⁶ Daraus ist weiter zu schliessen, dass die Einräumung eines Gestal-

¹²⁰⁹ Vgl.: Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 105; Kramer, Allgemeine Einleitung N 152; von Tuhr/Peter § 20 IV 2 S. 148.

¹²¹⁰ Schönenberger/Jäggi Vorb. vor Art. 1 N 33.

¹²¹¹ Vgl.: Schönenberger/Jäggi Vorb. vor Art. 1 N 34.

¹²¹² Schönenberger/Jäggi Vorb. vor Art. 1 N 29.

¹²¹³ Schönenberger/Jäggi Vorb. vor Art. 1 N 29.

¹²¹⁴ Vgl.: Schönenberger/Jäggi Vorb. vor Art. 1 N 30.

¹²¹⁵ Vgl. Schönenberger/Jäggi Vorb. vor Art. 1 N 28.

¹²¹⁶ Vgl.: Schönenberger/Jäggi Vorb. vor Art. 1 N 33, N 27.

tungsrechts den Inhalt einer **Obligation** bilden kann.¹²¹⁷

d) Ergebnis: Optionsvertrag und Hauptvertrag

Da das Optionsrecht an den Optionsbörsen ein selbständig handelbares Recht ist und die Parteien speziell den Wert dieser handelbaren Befugnis bzw. die Gegenleistung dafür im Auge haben, sind der **Optionsvertrag** und der **Hauptvertrag** auseinanderzuhalten.¹²¹⁸

Der Hauptvertrag über die Basiswerte kommt erst mit der Ausübung des Gestaltungsrechts zustande. Bezieht er sich auf physische Basiswerte, so ist er ein **Kaufvertrag** (OR 184). Denn es sollen die Basiswerte, z.B. Wertpapiere, gegen Geld umgesetzt werden.¹²¹⁹

4. Verhältnis zur Offertentheorie

a) Der Hauptvertrag beruht auch nach der hier vertretenen Gestaltungsrechtstheorie auf dem **Willen beider Parteien**.¹²²⁰ Die bindende Erklärung des Optionsgebers, den Hauptvertrag zu wollen (falls der Optionsnehmer sein Optionsrecht ausübe), ist in der Einräumung des Gestaltungsrechts enthalten.¹²²¹ Versteht man unter einem Antrag die zeitlich erste Willenserklärung für einen Vertragsabschluss¹²²², die den bestimmten Abschlusswillen des Erklärenden ausdrückt¹²²³, so enthält der Optionsvertrag eine Offerte des Optionsgebers. Denn in

¹²¹⁷ Denn der Begriff Obligation erfasst dieselbe Erscheinung wie der Begriff "Forderung" mit dem einzigen Unterschied, dass der Sachverhalt nicht vom Berechtigten, sondern von einem "neutralen" Standpunkt her betrachtet wird (Schönenberger/Jäggi Vorb. vor Art. 1 N 10).

¹²¹⁸ Kümpel, Optionskauf 73, 74; Kümpel, Abgrenzung 17; von Arnim 40; Thoden 113 f, 119, 158; Frauenfelder 7. Vgl: Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f, 898; Horn 128.

¹²¹⁹ Vgl.: OR 184. Giger Art. 184 N 6.

¹²²⁰ Thoden 118; Georgiades 422 ff, 415; Larenz II/1 § 44 II S. 147. Vgl. aber: Bötticher 45 f.

¹²²¹ Vgl.: Thoden 118; Georgiades 422 ff, 415; Larenz II/1 § 44 II S. 147. Vgl. auch: Henrich 241.

¹²²² Schönenberger/Jäggi Art. 3 N 2; Becker Art. 3 N 2; Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 3-10 N 2.

¹²²³ Schmidlin Art. 3 N 19, N 21.

ihm erklärt der Optionsgeber bindend, er wolle gegenüber dem Optionsnehmer den Pflichten aus dem Hauptvertrag nachkommen, wenn dieser sein Gestaltungsrecht ausübe. Auf diese Erklärung kann er nicht mehr zurückkommen. Seitens des Optionsnehmers liegt mangels eines Bindungswillens noch keine entsprechende Willenserklärung vor.¹²²⁴ Der Optionsgeber hat somit die zeitlich erste Willenserklärung, welche seinen Abschlusswillen klar kundtut, für den Hauptvertrag abgegeben.

b) Doch sind die gegen die Offertentheorie vorgebrachten Einwände zu beachten:

aa) Die Willenserklärung des Optionsgebers ist Bestandteil eines **Vertrags**.¹²²⁵ *Larenz* "betont den Unterschied zwischen einem **einseitig** gemachten Vertragsangebot und der **vertraglichen** Festlegung des Inhalts des künftigen Vertrages"¹²²⁶.

bb) Die durch die Einräumung des Optionsrechts bewirkte Bindung des Optionsgebers an seine Willenserklärung für den Hauptvertrag dient nicht dem typischen Zweck einer Offerte. "Die Bindung des Offerenten dient nur der Technik des Vertragsschlusses; sie bringt den abwesenden Offerenten gewissermassen an die Seite des Adressaten, solange die Bindung währt."¹²²⁷ Beim Optionsvertrag hingegen soll nicht mehr der Abschluss des Hauptvertrags technisch ermöglicht und geregelt werden, sondern die **Befugnis des Vertragsabschlusses verselbständigt** und gehandelt werden. Dies ist vom Wesen der Offerte verschieden und deshalb finden sich bei Optionsverträgen häufig längere Bindungsfristen als bei Offerten.¹²²⁸ "Die Entstehung des Optionsrechts ist der unmittelbare und eigentliche Gegenstand des Opti-

¹²²⁴ Vorn S. 238 f, 231 ff. Deshalb liegt auch kein bedingter Hauptvertrag vor.

¹²²⁵ Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 44. Vgl.: *Larenz* II/1 § 44 IV 3 S. 157.

¹²²⁶ *Larenz* II/1 § 44 IV 3 S. 158.

¹²²⁷ Böttcher 53.

¹²²⁸ Vgl. Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 44.

onsvertrags, nicht bloss eine mittelbare Folge der Offerte, wie es bei der Rechtsstellung des Offertempfängers der Fall ist."¹²²⁹ Der Zweck ist somit bei einem Optionsvertrag nicht derselbe wie bei einer Offerte: Hier steht der Vertragsabschluss im Vordergrund, dort das Gestaltungsrecht, das Optionsrecht.

- c) Begrifflich enthält der Optionsvertrag zwar ein Angebot. Doch hat man die Eigenheiten der Willenserklärung des Optionsgebers zu beachten und darf die in OR 3 ff umschriebenen Rechtsfolgen nicht unbezogen anwenden.¹²³⁰

D. ERGEBNIS

Die vorhergehenden Ausführungen ergeben zweierlei:

- a) Optionsrechte sind als Gestaltungsrechte zu qualifizieren. Aus Kaufoptionen fließende Optionsrechte zählen zu den Kaufsrechten, solche aus Verkaufsoptionen zu den Verkaufsrechten.
- b) Die Rechtsnatur der Rechtsgeschäfte, welche die Optionsrechte einräumen, ist umstritten. Hier wird der Gestaltungsrechtstheorie gefolgt. Danach sind der Optionsvertrag einerseits und der Hauptvertrag andererseits zu unterscheiden. Gegenstand des Optionsvertrags bildet das Optionsrecht und der Hauptvertrag kommt erst mit dessen Ausübung zustande. Im Optionsvertrag wird das Optionsrecht eingeräumt und der Inhalt des Hauptvertrags festgelegt. Die Gültigkeit des Hauptvertrags aber ist noch nicht gewollt.

¹²²⁹ Georgiades 415.

¹²³⁰ Vgl. von Tuhr/Peter § 33 II S. 278.

§ 2: DEFINITION UND RECHTSNATUR BOERSENMAESSIGER OPTIONSGESCHAEFTE AUF EINEN INDEX

A. DER BASISWERT

Im vorhergehenden Paragraphen wurde auf die Definition und die Rechtsnatur börsenmässiger Optionsgeschäfte, die sich auf eine konkrete Basis wie zum Beispiel Wertpapiere oder Waren beziehen, eingegangen. Daneben gibt es aber auch Optionen, die nicht auf solchen konkreten, sondern auf abstrakten Werten beruhen. Hierzu zählen diejenigen Optionsgeschäfte, bei denen ein Index die Basis bildet.¹²³¹ Diesen Indices liegen die Kurswerte der Aktien von beispielsweise hundert bedeutenden Gesellschaften meist verschiedener Branchen zugrunde.¹²³² Der Index verändert sich entsprechend der gesamten Veränderung dieser ausgewählten Werte.

Der Anleger hat sich somit nicht auf eine Option festgelegt, die sich auf die Aktien eines bestimmten Unternehmens bezieht. Dadurch kann er unter anderem das sogenannte systematische Risiko eingrenzen: Entwicklungen, die nicht bestimmte Unternehmen, sondern den Markt als Ganzes betreffen, können dank dem Handel mit Optionen auf Indices aufgefangen werden.¹²³³

B. DEFINITION VON OPTIONSGESCHAEFTEN AUF EINEN INDEX

Entsprechend der unterschiedlichen Basis ergibt sich für Optionsrechte und Optionsverträge auf einen Index eine andere Definition als für solche auf konkreter Basis:

¹²³¹ "Optionen auf einen Index", "Index-Optionen".
¹²³² Beispiel: Standard & Poor's 100 Index.
¹²³³ Vgl. NZZ vom 19.4.1985 Nr. 90 S. 23.

I. Definition des Optionsrechts

- a) Der aus einer **Kaufsoption** berechnigte Optionsnehmer darf innerhalb einer festgesetzten Frist verlangen, dass ihm gegen eine im voraus vereinbarte Geldsumme ein bestimmbarer Geldbetrag erbracht wird, welcher sich aus einer bestimmten Geldsumme, multipliziert mit dem Stand eines Indexes am Ausübungstag, berechnet.¹²³⁴
- b) Der aus einer **Verkaufsoption** berechnigte Optionsnehmer darf umgekehrt innerhalb einer festgesetzten Frist verlangen, dass ihm eine im voraus vereinbarte Geldsumme geleistet werde, wofür er einen bestimmten Geldbetrag erbringe, welcher sich aus einer bestimmten Geldsumme, multipliziert mit dem Stand eines Indexes am Ausübungstag, berechnet.
- c) Im Gegensatz zu den Optionen auf konkreter Basis verpflichtet sich keine der Parteien, einen bestimmten Gegenstand zu übertragen. Kommt der Hauptvertrag zustande, so schulden beide Seiten **Geldleistungen**. Erfüllt wird in Barbeträgen, es werden **keine Wertpapiere** geliefert.¹²³⁵
- d) Die Erfüllung erfolgt durch Verrechnung.¹²³⁶

II. Definition des Optionsvertrags

Der Optionsvertrag auf einen Index ist eine gegenseitige übereinstimmende Willenserklärung, wonach die eine Partei (Optionsgeber) der anderen Partei (Optionsnehmer) das Recht verschafft, mittels einseitiger

¹²³⁴ Vgl.: American Stock Exchange/Chicago Board Options Exchange/New York Stock Exchange/The Options Clearing Corporation: Listed Options on Stock Indices (ohne Ort, 1983)4; Merrill Lynch: The Merrill Lynch Guide to Stock Index Futures (ohne Ort, 1983) 8. Vgl. auch: Forstmoser, Options 17 (bzgl. Futures).

¹²³⁵ American Stock Exchange/Chicago Board Options Exchange/New York Stock Exchange/The Options Clearing Corporation (zit. Anm. 1234) 4.

¹²³⁶ American Stock Exchange/Chicago Board Options Exchange/New York Stock Exchange/The Options Clearing Corporation (zit. Anm. 1234) 4.

Willenserklärung innerhalb einer festgesetzten Frist gegen eine im voraus vereinbarte Geldsumme einen bestimmbaren Geldbetrag zu fordern (Kaufsoption) oder zu erbringen (Verkaufsoption), welcher sich aus einer bestimmten Geldsumme, multipliziert mit dem Stand eines Index am Ausübungstag, berechnet.¹²³⁷ Der Optionsnehmer als gegenüberstehende Vertragspartei verpflichtet sich, dem Optionsgeber als Entgelt für die Einräumung dieses Optionsrechts eine bestimmte Geldsumme zu entrichten.¹²³⁸

Wie bei den Optionsverträgen auf konkreter Basis räumt der Optionsgeber das Optionsrecht ein, während der Optionsnehmer sich verpflichtet, dafür den Optionspreis zu bezahlen. Doch führt die Ausübung des Optionsrechts bei Optionsverträgen auf einen Index zu anderen Leistungen als bei Optionsverträgen auf konkreter Basis.

C. RECHTSNATUR DES OPTIONSRECHTS

I. Das Optionsrecht als Gestaltungsrecht

Auch bei Optionsgeschäften mit einem Index als Basis ist der Optionsnehmer befugt, durch einseitige Willenserklärung die Rechtsstellung des Optionsgebers ohne dessen Mitwirkung zu verändern, indem er erklärt, er wolle sein Optionsrecht ausüben. Wie bei Optionsgeschäften mit konkreter Basis ist das Optionsrecht bei Optionsverträgen auf einen Index ein **Gestaltungsrecht**. Die vorn S. 207 ff angestellten Ueberlegungen gelten uneingeschränkt.

¹²³⁷ Vgl. die Definition des Optionsrechts auf einen Index (vorn S. 245) und die Definition von Optionsverträgen auf konkreter Basis (vorn S. 206).

¹²³⁸ Vgl. vorn S. 206.

II. Kein Kaufrecht beziehungsweise kein Verkaufsrecht

1. Optionsrechte aus Kaufoptionen auf einen Index

- a) Ein Kaufrecht¹²³⁹ begründet "die Befugnis des einen Vertragsteils..., eine Sache innerhalb gewisser zeitlicher Grenzen durch einseitige Willenserklärung gemäss den festgelegten Bedingungen vom andern Vertragsteil...zu erwerben"¹²⁴⁰.
- b) Rechte aus Kaufoptionen, die sich auf einen Index beziehen, fallen nicht unter diesen Begriff. Denn die Befugnis des Optionsnehmers besteht nicht darin, eine *Sache* zu erwerben. Er kann **keinen Kauf einer Sache** herbeiführen.¹²⁴¹

2. Optionsrechte aus Verkaufsoptionen auf einen Index

- a) Das Verkaufsrecht begründet die Befugnis des einen Vertragsteils (des Verkaufsberechtigten), eine Sache innerhalb gewisser zeitlicher Grenzen durch einseitige Willenserklärung gemäss den festgelegten Bedingungen dem andern Vertragsteil (dem durch das Verkaufsrecht Belasteten) zu veräussern.¹²⁴² Mithin berechtigt das Verkaufsrecht wie das Kaufrecht dazu, **eine Sache** zu veräussern.
- b) Da Optionsrechte, die sich auf einen Index beziehen, nicht dazu berechtigen, eine *Sache* zu veräussern,¹²⁴³ sind sie **keine Verkaufsrechte**.

III. Zusammenfassung

Optionsrechte aus Optionsverträgen mit einem Index als Basiswert haben mit Optionsrechten aus Optionsverträgen auf konkreter Basis die Eigen-

¹²³⁹ Vgl. OR 216 II, III und ZGB 683.

¹²⁴⁰ Ott 260. Vgl.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 25, Art. 683 N 16.

¹²⁴¹ Vgl. vorn S. 245.

¹²⁴² Vorn S. 211/212. Vgl. auch: Binz-Gehring 55.

¹²⁴³ Vgl. vorn S. 245.

schaft als begründende Gestaltungsrechte gemeinsam. Im Unterschied zu diesen Optionsrechten sind jene keine Kaufsrechte bzw. keine Verkaufsrechte.

D. DIE RECHTSNATUR DES OPTIONSVERTRAGS

- a) Die Rechtsnatur des Rechtsgeschäfts, durch welches das Optionsrecht eingeräumt wird, ist für Optionsverträge, die sich auf einen Index beziehen, gleich zu beurteilen, wie für Optionsverträge, die auf konkreten Werten basieren¹²⁴⁴.
- b) Entsprechend der hier vertretenen Gestaltungsrechtstheorie¹²⁴⁵ sind der Optionsvertrag und der Hauptvertrag auseinanderzuhalten.¹²⁴⁶ Hinsichtlich der Qualifikation des Optionsvertrags ergeben sich aufgrund der verschiedenen Basis keine Unterschiede. Dagegen weist der **Hauptvertrag** bei Optionsgeschäften, die sich auf einen Index beziehen, eine **andere Rechtsnatur** auf als bei Optionsgeschäften mit konkreten Basiswerten.

§ 3: OPTIONSVERTRÄGE ALS INNOMINATVERTRÄGE

I. Kauf eines Rechts

- a) Es ist ein Wesensmerkmal börsenmässiger Optionsgeschäfte, dass für die Einräumung des Optionsrechts eine Geldleistung erbracht wird. Es stellt sich deshalb die Frage, ob der Optionsvertrag ein Kaufvertrag über ein Recht sei:

¹²⁴⁴ Vgl. vorn S. 213 ff.

¹²⁴⁵ Vorn S. 237 ff.

¹²⁴⁶ Vorn S. 238 f, 241.

- b) Aus Art. 184 und 187 OR lassen sich die drei wesentlichen Elemente eines Kaufvertrags über "Fahrnis" herleiten: Ein Kaufvertrag verpflichtet zum **Umsatz** eines **Kaufobjekts** gegen einen **Preis**.¹²⁴⁷
- c) Wie *Giger*¹²⁴⁸ hervorhebt, gilt es bei der Subsumption eines Sachverhalts unter den Tatbestand des Kaufvertrags zuerst zu prüfen, ob das betreffende Geschäft einen **Umsatz** bezweckt. Denn der Umsatz selbst ist zwar "nicht eigentliches Begriffsmerkmal, sondern Erfüllungshandlung"¹²⁴⁹, stellt aber funktionell betrachtet den Zweck und das Endziel eines Kaufvertrags dar.¹²⁵⁰ - Der Zweck des Kaufvertrags kann anstatt mit "Umsatz" auch beschrieben werden mit **Austausch** des Kaufobjekts gegen den Kaufpreis.

Beim börsenmässigen Optionsgeschäft wird ein Austausch bezweckt. Es soll das Optionsrecht gegen den Optionspreis umgesetzt werden. Der Optionsgeber beabsichtigt, für die Einräumung des Optionsrechts Geld zu lösen.¹²⁵¹ Der Optionsnehmer gibt sein Geld hin, um sich das Optionsrecht und damit eine günstige und deshalb vermögenswerte Rechtsposition zu verschaffen.¹²⁵² Börsenmässige Optionsverträge bezwecken mithin schon den **Umsatz von Optionsrechten gegen Geld**, wogegen der Umsatz von Wertpapieren gegen Geld als entfernte Möglichkeit im Hintergrund steht.¹²⁵³

- d) Die Bezahlung eines **Kaufpreises** ist ein unabdingbares Merkmal jeden Kaufvertrags. Börsenmässige Optionsgeschäfte sind immer **entgeltlich**,¹²⁵⁴ womit sie diesem Erfordernis von Kaufverträgen genügen.
- e) Somit fragt sich, ob das Optionsrecht als (begründendes)

¹²⁴⁷ Giger Art. 184 N 8, 6 f; Oser/Schönenberger Art. 184 N 2.

¹²⁴⁸ Giger Art. 184 N 6.

¹²⁴⁹ Giger Art. 184 N 6.

¹²⁵⁰ op. cit., loc. cit.

¹²⁵¹ Er hofft darauf, der Optionsnehmer benutze seine Gestaltungsmöglichkeit nicht. Diese Hoffnung ist allerdings für die Qualifikation des Optionsvertrags unerheblich.

¹²⁵² Er hofft, der Vermögenswert seiner Rechtsposition steige. Auch die Hoffnung des Optionsnehmers ist für die Qualifikation des Optionsvertrags nicht zu beachten.

¹²⁵³ Vgl. vorn S. 235 f und 238 f.

¹²⁵⁴ Statt vieler: Thoden 46; Frauenfelder 7. Vgl. vorn S. 5.

Gestaltungsrecht ein gültiges **Kaufobjekt** bildet:

Kaufgegenstand können nicht nur körperliche Sachen und Naturkräfte sein, sondern auch **Rechte**, an denen private Rechte und privatrechtliche Verfügungen möglich sind, d.h. die verkehrsfähig sind.¹²⁵⁵ Innerhalb der Rechte können nebst den Forderungen **Vermögensrechte aller Art** Objekte eines Kaufvertrags (über ein Recht) sein.¹²⁵⁶

An Gestaltungsrechten und insbesondere an Optionsrechten können private Rechte eingeräumt und privatrechtliche Verfügungen vorgenommen werden. Es ist möglich, sie vertraglich einzuräumen¹²⁵⁷ und übertragbar auszugestalten¹²⁵⁸. Dass das Optionsrecht einen Vermögenswert aufweist, wird durch die Börsennotierung offenkundig. Der Eignung des Optionsrechts als Kaufobjekt widerspricht nicht, dass es vom Optionsgeber zuerst "geschaffen" werden muss.¹²⁵⁹ Denn Kaufobjekt kann auch eine *künftige* Sache sein,¹²⁶⁰ was auch für Rechte gelten muss.¹²⁶¹ Somit ist das **Optionsrecht ein tauglicher Kaufgegenstand**.

II. Qualifizierung des Optionsvertrags als Innominatvertrag

- a) Als **Innominatverträge** sind Verträge zu bezeichnen, "die weder im besonderen Teil des Obligationenrechts noch in einem Spezialgesetz geordnet sind"¹²⁶².

¹²⁵⁵ BGE 107 II 419 ff, 422. Giger Art. 184 N 18, Art. 187 N 23, 27. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 184 N 3; Guhl/Merz/Kummer § 41 I 1 S. 300.

¹²⁵⁶ Giger Art. 184 N 20, 27; Guhl/Merz/Kummer § 41 I 1 S. 300; Oser/Schönenberger Art. 184 N 3.

¹²⁵⁷ Steiner 59, 70 f.

¹²⁵⁸ Vgl. Steiner 69 f.

¹²⁵⁹ Vgl. Kleiner N 34.02, der darauf hinweist, dass der "Käufer", der eine Devisenoption ursprünglich "kaufe", nicht etwa eine bestehende handelbare Option bzw. ein bestehendes Recht erwerbe, sondern dieses begründe. Die Terminologie dürfe nicht zum Anlass für rechtliche Qualifikationen genommen werden.

¹²⁶⁰ Giger Art. 184 N 26; Oser/Schönenberger Art. 184 N 3; Guhl/Merz/Kummer § 41 I 1 S. 300.

¹²⁶¹ Vgl. Oser/Schönenberger Art. 184 N 3.

¹²⁶² Schluep 770.

b) **Optionsverträge auf konkreter Basis** sind Kaufrechtsverträge oder Verkaufsrechtsverträge.¹²⁶³

Verkaufsrechtsverträge sind weder im besonderen Teil des Obligationenrechts noch in einem Spezialgesetz erwähnt, geschweige denn geregelt.

Kaufrechtsverträge werden vom Gesetzgeber an mehreren Stellen erwähnt: Das Obligationenrecht greift den Begriff des "Kaufrechts" in Art. 216 II auf, um zu bestimmen, welcher Form Verträge, die ein Kaufsrecht an einem Grundstück begründen, bedürfen. Im Zivilgesetzbuch regelt Art. 683 die Wirkung eines vorgemerkten Kaufrechts und die Dauer der Vormerkung. Als im Grundbuch vormerkbares persönliches Recht wird das Kaufsrecht zudem in Art. 959 des gleichen Gesetzes genannt. Das Obligationenrecht und das Zivilgesetzbuch setzen somit den Begriff des Kaufrechts als gegeben voraus und regeln einzig seine Form und Wirkungen¹²⁶⁴, soweit sie einen Zusammenhang mit dinglichen Rechten - nämlich an Grundstücken - aufweisen. Eine Legaldefinition und insbesondere eine Rechtsfolgeordnung, wie sie den im besonderen Teil des Obligationenrechts geregelten Nominatverträgen eigen ist, fehlt. Die **Kaufrechtsverträge** werden deshalb zu den **Innominatverträgen** gerechnet.¹²⁶⁵ *Meier-Hayoz*¹²⁶⁶ überzeugt, dass dieser Qualifikation auch dann zu folgen ist, wenn man den Kaufrechtsvertrag als suspensiv und potestativ bedingten Kaufvertrag versteht. Denn der Kaufs(rechts)vertrag könne insofern auch als Innominatkontrakt bezeichnet werden, als er eine Abart des gewöhnlichen Kaufvertrags darstelle, der "zu einem grossen Teil besonderer, nicht vom Gesetzgeber getroffener, sondern von den rechtsanwendenden Behörden zu schaffender Normierung"¹²⁶⁷ be-

¹²⁶³ Vgl. vorn S. 210 ff.

¹²⁶⁴ Sutter 277.

¹²⁶⁵ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 2; Schluep 770; Soergel/Knopp vor § 158 Rz. 29. Vgl. auch: *Meier-Hayoz*, Grundeigentum II Art. 683 N 31 und 681 N 46. Für den Optionsvertrag: Soergel/Knopp vor § 158 Rz. 29.

¹²⁶⁶ *Meier-Hayoz*, Grundeigentum II Art. 683 N 31 und 681 N 46.

¹²⁶⁷ op. cit., loc. cit.

dürfe.

- c) Die Ueberlegungen zu den Optionsverträgen auf konkreter Basis gelten umso mehr für die **Optionsverträge auf einen Index**. Zwar räumen diese wie jene ein (begründendes¹²⁶⁸) Gestaltungsrecht ein, das aber im Gegensatz zu jenem nicht ein Kaufsrecht bzw. Verkaufsrecht ist. Solche Verträge, die das Gestaltungsrecht einräumen, einen in seinen Modalitäten bereits festgelegten Hauptvertrag durch einseitige Erklärung des Optionsberechtigten zustande zu bringen¹²⁶⁹ oder wirksam werden zu lassen¹²⁷⁰, sind weder im Obligationenrecht noch in einem Spezialgesetz geregelt.
- d) Zu prüfen bleibt, ob die Qualifikation als **Kaufvertrag über ein Recht** der Qualifikation als Innominatvertrag entgegensteht. Börsenmässige Optionsverträge sind Kaufverträge besonderer Art, indem der Kaufgegenstand nicht eine Sache, sondern ein Recht ist. Daraus ergeben sich für die Rechtsanwendung Eigenheiten gegenüber dem Kauf einer Sache.¹²⁷¹ Zu berücksichtigen gilt es weiter den Inhalt des Gestaltungsrechts, welches den Optionsnehmer befugt, den Hauptvertrag zustande zu bringen. Diese Spezialitäten rechtfertigen es, den Ueberlegungen von *Meier-Hayoz* zum Kaufsrechts- und Rückkaufsrechtsvertrag zu folgen: Optionsverträge können insofern zu den Innominatkontrakten gezählt werden, "als sie Abarten des gewöhnlichen Kaufvertrags darstellen, die zu einem grossen Teil besonderer, nicht vom Gesetzgeber getroffener, sondern von den rechtsanwendenden Behörden zu schaffender Normierung bedürfen"¹²⁷². Vom Kaufrecht muss nur aber immer dort abgewichen werden, wo sich dies aus der Andersartigkeit des Kaufgegenstands zwingend ergibt.¹²⁷³

¹²⁶⁸ So nach der hier vertretenen Gestaltungsrechtstheorie.

¹²⁶⁹ So nach der hier vertretenen Gestaltungsrechtstheorie sowie der Offertentheorie.

¹²⁷⁰ So nach der Bedingungstheorie.

¹²⁷¹ Vgl. Giger Art. 187 N 25 und das deutsche Recht, welches den Kauf einer Sache und den Kauf eines Rechts auseinanderhält (BGB 433, 437; Giger Art. 187 N 25).

¹²⁷² Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 31.

¹²⁷³ Giger Art. 187 N 31.

III. Ergebnis

- a) Der Optionsvertrag ist ein synallagmatischer Vertrag, bei welchem das Optionsrecht gegen den Optionspreis ausgetauscht wird. Er zielt auf den Umsatz dieses Rechts gegen ein Entgelt ab. Es handelt sich dabei um einen **Kaufvertrag über ein Recht**.¹²⁷⁴ Diese Qualifikation trifft unabhängig davon zu, ob es sich um Optionen auf konkreter Basis oder auf einen Index handelt.
- b) aa) Dennoch können börsenmässige Optionsgeschäfte zu den **Innominatverträgen** gerechnet werden.¹²⁷⁵ Denn Kaufsverträge - denen börsenmässige Optionsverträge auf konkreter Basis zuzurechnen sind - im allgemeinen und Kaufverträge über ein Recht im speziellen stellen eine Abart des Kaufvertrags dar, für welche keine besondere gesetzliche Rechtsfolgeordnung vorgesehen ist.
- bb) Ist schon der börsenmässige Optionsvertrag auf konkreter Basis als Innominatvertrag zu beurteilen, so gilt dies umso mehr für den Optionsvertrag auf einen Index, der sich zwar auch als Kauf eines Rechts, jedoch nicht als Kaufsvertrag präsentiert.
- c) Für die **Rechtsanwendung** ergibt sich, was folgt: Da das Optionsrecht aus einem Vertrag fliesst, ist das **allgemeine Vertragsrecht** anwendbar.¹²⁷⁶ Im weiteren ist auf das Recht des Kaufvertrags zurückzugreifen, soweit nicht die Besonderheiten des börsenmässigen Optionsvertrags eine abweichende und vom Richter zu setzende Ordnung verlangen.

¹²⁷⁴ Gl.M.: Kümpel, Optionskauf 73, 74; Kümpel, Abgrenzung 17; Thoden 120. Vgl.: Optionsgeschäft 8; Emch/Renz 426 f; Albisetti/Gsell 213 f; Bley 271, Schlicht 57, 57/58, 102 (beide Vertreter der Bedingungstheorie); Holzheimer 297 (als Vertreter der Offertentheorie). Von einem kaufähnlichen Geschäft spricht Pecher § 764 Rz. 21. Vgl. auch Canaris, der den Optionsvertrag als einen Rechtskauf oder einen kaufähnlichen Vertrag auffasst. Vgl. für Optionen i.w.S.: von Einem 112, und 44, 48 i.Vrb.m. 112; ferner auch Georgiades 429 ff.
A.M.: Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f. A.M. wohl auch Kleiner 34.02.

¹²⁷⁵ Vgl. auch: Forstmoser, Options 11; Canaris Rz. 1837; Pecher § 764 Rz. 21.

¹²⁷⁶ Vgl.: Schluep 780; Henrich 64; von Arnim 40.

Da der Optionsvertrag auf konkreter Basis ein Kaufsvertrag ist und derjenige auf einen Index sich lediglich dadurch unterscheidet, dass der Hauptvertrag, welcher begründet werden kann, nicht ein Kaufvertrag sein wird, ansonsten aber mit ihm die gleichen Interessen verfolgt werden, müssen für die Rechtsanwendung die für den Kaufsvertrag von Lehre und Doktrin entwickelten Grundsätze herbeigezogen werden.

§ 4: ENTSTEHUNG DES BOERSENMAESSIGEN OPTIONSVERTRAGS

Bisher wurde auf die Verträge zwischen dem Kunden und dem Vermittler und unter den Ringhändlern (Börsenabschluss) eingegangen und die Rechtsnatur des Optionsvertrags zwischen dem Clearingmitglied und der Clearingorganisation beurteilt. Jetzt interessiert, wann der Optionsvertrag entsteht.

A. VORBEMERKUNG

Börsenmässige Optionsgeschäfte finden ihren Rechtsgrund in einem **Vertrag**:¹²⁷⁷ In gegenseitiger übereinstimmender Willensäusserung werden zwei Leistungsversprechen die sich aufeinander beziehen - einerseits das Versprechen, den Optionspreis zu entrichten, anderseits die Verpflichtung, das Optionsrecht zu gewähren -, abgegeben.

B. VERTRAGSABSCHLUSS

Der Optionsvertrag kommt zustande, wenn die **Parteien** über die **Essentia lia** (und allenfalls für sie subjektiv wesentlichen Punkte) einen **Konsens**

¹²⁷⁷ Gruson 16.

erzielt haben. Die Parteien müssen gegenseitig Willenserklärungen erbringen, die sich aufeinander beziehen und welche die Essentialia des Optionsvertrags übereinstimmend regeln.

I. Offerte

- a) Nach der Regelung an der **Amsterdamer Optionsbörse** ist die **Offerte** in der **Liste der Abschlüsse** ("Composite Matched Trade Advice") enthalten.¹²⁷⁸ Als Offerenten kommen nur Clearingmitglieder in Frage.¹²⁷⁹
- b) Die in der Liste der Abschlüsse enthaltene Offerte des Clearingmitglieds ist **verbindlich**.¹²⁸⁰ Die Offerte ist eine empfangsbedürftige Willenserklärung¹²⁸¹, weshalb der Antrag (als Willenserklärung) erst **mit dem Zugang** wirkt.¹²⁸² "Die empfangsbedürftige Antragserklärung wird mit Eintreffen beim Empfänger verbindlich"¹²⁸³.¹²⁸⁴

Bei einem künftigen Optionshandel dürften die Listen der Abschlüsse und damit die Offerten elektronisch übermittelt werden. Sie sind dann zugegangen, wenn sie mittels der elektronischen Datenverarbei-

¹²⁷⁸ SC 8.3.; GC 8.3. Vorn S. 24.

¹²⁷⁹ Vgl. SC 8.3; GC 8.3; R 1, SC 1 und GC 1 Stichwort "Clearing Member"; R 11 lit. a (i) und (ii). Vgl. vorn S. 6 und 22, vgl. 23.

¹²⁸⁰ OR 3 I. Vgl. SC 8.2; GC 8.2. Vorn S. 24 oben.

¹²⁸¹ Schmidlin Art. 3 N 1, 19; Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 3-10 N 6, vgl. N 14 ff; von Tuhr/Peter § 24 II S. 182. Vgl. OR 9 I.

¹²⁸² Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 3-10 N 6, vgl. N 18 f i.Vrb.m. N 17, Vorb. zu Art. 1-40 N 46; von Tuhr/Peter § 24 III S. 186. Vgl.: Schmidlin Art. 3 N 19, 27; Becker Art. 1 N 2. Vgl. OR 9 I.

¹²⁸³ Schmidlin Art. 3 N 19.

¹²⁸⁴ Die Regeln der Amsterdamer Optionsbörse sehen einerseits vor, dass die Clearingorganisation auf die Liste der Abschlüsse abstellen darf, welche die Clearingmitglieder bindet (SC 8.2; GC 8.2). Sobald die Liste der Abschlüsse der Clearingorganisation zugegangen ist, trifft dieser Grundsatz nach schweizerischem Recht - wie soeben gezeigt - zu. Andererseits bestimmt R 22 lit. d, dass die Uebereinstimmungsmitteilungen ("Matched Trade Advices") für die Clearingmitglieder verbindlich werden, wenn diese nicht innerhalb einer bestimmten Frist widersprechen. Damit ist aber m.E. nicht gemeint - und könnte nach den soeben dargelegten Grundsätzen des schweizerischen Rechts auch nicht gemeint sein -, dass ohne einen solchen Widerspruch bereits eine verbindliche Offerte gegenüber der Clearingorganisation entstehe. Vielmehr können nach diesem Zeitpunkt keine Korrekturen mehr an den Versprechungen der Händler vorgenommen werden.

tungsanlage verfügbar - d.h. als Willenserklärung verständlich - sind. Mit laienhaftem technischen Verständnis beurteilt und gesprochen ist somit der **Zeitpunkt der** - eventuell bloss vorübergehenden - **Abrufbarkeit** dieser Daten durch die Datenverarbeitungsanlage der Clearingorganisation massgebend. Denn wurde die derartige Uebermittlung vereinbart, so ist die Erklärung dem Empfänger durch die Abrufbarkeit in einer Weise nahegebracht worden, "dass er unter normalen Umständen von ihr Kenntnis nehmen kann und die Kenntnisnahme nach den von ihm selbst getroffenen Vorkehrungen...auch erwartet werden kann"¹²⁸⁵. Ob die Clearingorganisation die Daten in irgendeiner Form - als Output oder auf dem Bildschirm - abgerufen und damit als Erklärung verstanden hat, ist unerheblich. Denn es gilt grundsätzlich¹²⁸⁶ die "Empfangstheorie", sodass es nicht auf die tatsächliche Kenntnisnahme des Adressaten ankommt.¹²⁸⁷

II. Annahme der Offerte

1. Die Clearingorganisation als Adressat der Offerte

Der Adressat der Offerte ist die **Clearingorganisation**.¹²⁸⁸ Sie ist berechtigt, die Annahme zu erklären.

2. Kontrahierungspflicht

- a) Der börsenmässige Optionshandel in der heute üblichen Form baut darauf auf, dass Handelsabschlüsse an der Börse unter den Händlern tatsächlich auch zu Optionsverträgen zwischen den Clearingmitgliedern und der Clearingorganisation führen. Dies setzt nicht nur voraus,

¹²⁸⁵ Larenz, AT § 21 II b S. 410 vor Anm 44. Ebenso: Kramer Art. 1 N 87; Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 137; Schmidlin Art. 9 N 11. Vgl.: von Tuhr/Peter § 22 II 2 S. 168 f.

¹²⁸⁶ Einschränkung insb.: OR 9.

¹²⁸⁷ BGE 98 II 109 ff, 111 E 2a. Kramer Art. 1 N 82 ff (mit zahlreichen Nachweisen).

¹²⁸⁸ Vgl. SC 8.3; GC 8.3. Vgl. auch: Gruson 31; Wach Rz. 121.

dass der Handelsabschluss an der Börse eine Offerte bewirkt,¹²⁸⁹ sondern ruft auch einer Annahme der Offerte seitens der Clearingorganisation.

Die beste Möglichkeit, die notwendige Sicherheit dafür zu schaffen, dass die Clearingorganisation die Offerte des Clearingmitglieds zum Optionsvertrag annimmt, bietet eine reglementarisch begründete **Kontrahierungspflicht**.¹²⁹⁰

- b) Es ist grundsätzlich **zulässig**, die Vertragsfreiheit durch eine Kontrahierungspflicht einzuschränken.¹²⁹¹ Sie kann ihren Rechtsgrund in öffentlichrechtlichen Reglementen¹²⁹² oder in privatrechtlichen Allgemeinen Geschäftsbedingungen¹²⁹³ finden.¹²⁹⁴
- c) Die **Schranken** einer durch privatrechtliche Allgemeine Geschäftsbedingungen auferlegten Kontrahierungspflicht ergeben sich insbesondere aus dem **Schutz der Persönlichkeit** (ZGB 27 II i.Vrb.m. OR 19 II).¹²⁹⁵ Im Zusammenhang mit der vorliegenden Kontrahierungspflicht ist speziell zu prüfen, ob sie nicht eine übermässige Bindung bedeutet.¹²⁹⁶ Art. 27 II ZGB schützt die persönliche Freiheit vor zu weitgehenden, den guten Sitten widersprechenden vertraglichen Eingriffen.¹²⁹⁷ Das *Bundesgericht* hat entschieden, "dass jedenfalls dann die

¹²⁸⁹ Vgl. vorn S. 255.

¹²⁹⁰ Diese Möglichkeit wurde für den Amsterdamer Optionshandel gewählt: Vgl. SC 9.3; SC 13; GC 9.3; GC 13.

¹²⁹¹ Vgl.: Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 101, 527 ff; Oser/Schönenberger Art. 3 N 25, 27; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 810 ff, insb. Nr. 812.

¹²⁹² Dies trifft dann zu, wenn die Optionsbörse öffentlichrechtlich organisiert ist und durch Gesetze und Verordnungen geregelt wird.

¹²⁹³ So falls die Optionsbörse privatrechtlich organisiert ist und ihre Reglemente eine Kontrahierungspflicht der Clearingorganisation vorsehen.

¹²⁹⁴ Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 101, 537, 542; Oser/Schönenberger Art. 3 N 25, 27; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 812.

¹²⁹⁵ Im Bereich von Kontrahierungspflichten greift häufig auch das Kartellgesetz. Auf die Kontrahierungspflicht einer Clearingorganisation ist es allerdings nicht anwendbar, da die Kontrahierungspflicht nicht geeignet ist, den Markt (für Optionsverträge) zu beeinflussen. Sie fällt deshalb nicht in den Geltungsbereich des Kartellgesetzes (vgl. KG 2 i.Vrb.m. 1).

¹²⁹⁶ Vgl. dazu: BGE 102 II 211 ff, 218 ff E 6; 107 II 216 ff; 104 II 108 ff, 116 E 5; 95 II 55 ff. Vgl. weiter statt vieler: Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 511 ff.

¹²⁹⁷ BGE 95 II 55 ff, 57.

Aufgabe oder Beschränkung der" geschützten "Entschlussfreiheit nicht gegen Art. 27 Abs. 2 ZGB verstosse, wenn sie die wirtschaftliche Existenz des Vertragschliessenden nicht gefährde"¹²⁹⁸.

Die wirtschaftliche Existenz der Clearingorganisation wird durch die Kontrahierungspflicht nicht gefährdet. Die Clearingorganisation verfügt immer über ausgeglichene Positionen, weil sie zu jedem Optionsvertrag einen anderen Optionsvertrag abschliesst, in welchem sie gegenüber einer anderen Partei die entgegengesetzten Rechte und Pflichten übernimmt. Dadurch geht sie keine Kursrisiken ein; sie eliminiert derart das dem Vertragsgegenstand innewohnende Risiko. - Dagegen trägt die Clearingorganisation die Gefahr, dass ihr Vertragspartner seinen Leistungspflichten nicht nachkommt. Auch diesbezüglich kann aber nicht von einer übermässigen Bindung gesprochen werden, da die Clearingorganisation dieser Gefahr durch die Umschreibung der möglichen Vertragspartner, denen gegenüber Kontrahierungspflicht besteht (der Clearingmitglieder also) und durch die Bestimmung der erforderlichen Sicherheitsleistungen vorbeugen kann. Davon wird denn auch Gebrauch gemacht, indem nur bestbekannte Unternehmungen Clearingmitglieder werden können, von Anfang an hohe Sicherheiten zu leisten sind¹²⁹⁹ und für den Fall der Nichterfüllung auf einen von den Clearingmitgliedern - also denjenigen, denen gegenüber eine Kontrahierungspflicht besteht - geäußerten Garantiefonds zurückgegriffen werden kann.¹³⁰⁰ Weiter ist zu berücksichtigen, dass die Kontrahierungspflicht der Clearingorganisation nur unter bestimmten Voraussetzungen besteht.¹³⁰¹ Die Clearingorganisation läuft mithin kaum ein wirtschaftliches Risiko, sodass ihre wirtschaftliche Existenz durch die Kontrahierungspflicht nicht gefährdet wird. Sie ist **nicht übermässig gebunden**, womit die **Kontrahierungspflicht ZGB 27 II und OR 19 II nicht verletzt**.

¹²⁹⁸ BGE 95 II 55 ff, 57.

¹²⁹⁹ Vgl. SC 15; GC 15. Vorn S. 26.

¹³⁰⁰ Vgl. SC 24; GC 24. Vorn S. 29 f.

¹³⁰¹ Vgl. SC 9.1 und 9.2 i.Vrb.m. 9.3; GC 9.1 und 9.2 i.Vrb.m. 9.3. Hinten lit. d S. 259.

- d) Die **Voraussetzung** für die Kontrahierungspflicht und in der Regel auch für die Annahme¹³⁰² der Offerte ist, dass die Clearingorganisation über genügend Sicherheiten bzw. über den Optionspreis gegenüber dem Offerenten verfügt.¹³⁰³
- e) Die Kontrahierungspflicht ist abstrakt: Sie besteht für eine unbestimmte Vielzahl von Verträgen einer bestimmten Art (Optionsverträgen). Gleichzeitig gilt sie zugunsten einer **Mehrzahl abschlussberechtigter Partner**, was zulässig ist:¹³⁰⁴ Alle Clearingmitglieder geniessen diesen Vorzug.

3. Annahme durch Stillschweigen

- a) Die Annahme der Offerte kann **formlos** erfolgen.
- b) aa) Nach der Regelung der Amsterdamer Optionsbörse sind die von der Clearingorganisation mit den Clearingmitgliedern "eingegangenen Verträge" am folgenden Geschäftstag in den Tagesberichten ("Daily Reports") wiederzugeben.¹³⁰⁵ M.E. soll dies aber nicht die Annahme der Offerten bilden. Denn es kann nicht die Meinung der Parteien sein, dass der Optionsvertrag zwischen dem Clearingmitglied und der Clearingorganisation erst zwei Tage¹³⁰⁶ nach dem Handelsabschluss an der Börse zustande kommt. Die Wiedergabe der von der Clearingorganisation mit den Clearingmitgliedern eingegangenen Optionsverträge in den Tagesberichten hat viel-

¹³⁰² Vgl. SC 9.3 Satz 2; GC 9.3 Satz 2.

¹³⁰³ SC 9.1 und 9.2 i.Vrb.m. 9.3; SC 13; GC 9.1 und 9.2 i.Vrb.m. 9.3; GC 13; vgl. SC 12.3, 12.4, 12.6 und GC 12.3, 12.4, 12.6. Für den Optionsnehmer entspricht diese Sicherheit dem Optionspreis (SC 9.1; GC 9.1).

¹³⁰⁴ Vgl. Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 534.

¹³⁰⁵ SC 13; GC 13.

¹³⁰⁶ Die Clearingorganisation erhält die Liste der Abschlüsse, welche die Offerte enthält, am Abend des gleichen Tages, an dem der Handel an der Börse getätigt wurde (R 23; vgl. SC 8.1, GC 8.1. Vorn S. 20/21). Erst am darauf folgenden Tag kann die Clearingorganisation erkennen, ob der Antragsteller die erforderlichen Sicherheiten bzw. den Optionspreis geleistet hat (SC 13 i.Vrb.m. SC 12.6; GC 13 i.Vrb.m. GC 12.6). Schliesslich werden die "abgeschlossenen Optionsverträge" am nächsten Tag in den Tagesberichten wiedergegeben (SC 13; GC 13).

mehr den Sinn festzuhalten, was im vorausgegangenen Vertragsabschluss vereinbart wurde.¹³⁰⁷ Dies entspricht der Funktion eines **Bestätigungsschreibens**.¹³⁰⁸

bb) Die **Annahme** der Offerte des Clearingmitglieds erfolgt nicht durch diese Bestätigung, sondern schon zuvor **durch Stillschweigen**.¹³⁰⁹

¹³¹⁰ Dass dem Schweigen der Clearingorganisation diese Bedeutung zukommt, ergibt sich aus folgenden Umständen: Die Clearingmitglieder haben eine ausdrückliche Annahme nicht zu erwarten, da die Clearingorganisation in den Reglementen eine Kontrahierungspflicht eingegangen ist, die unter genau umschriebenen Voraussetzungen spielt. Das Clearingmitglied und die Clearingorganisation stehen in einem "vorbestehenden Dauerverhältnis",¹³¹¹ wobei der Antrag nur dazu dient, dieses zu aktualisieren.¹³¹² Eine solche Rahmenvereinbarung bildet einen Umstand, aufgrund dessen eine ausdrückliche Annahme nicht zu erwarten ist.¹³¹³ Dafür spricht weiter der Umstand, dass die Clearingorganisation unter denselben Voraussetzungen mit dem gleichen Clearingmitglied tagtäglich Optionsverträge abschliesst, ohne jeweils ausdrücklich die Annahme zu erklären.¹³¹⁴

Die Clearingorganisation kann verhindern, dass ihr Stillschweigen zur Annahme wird, indem sie innert angemessener Frist die Offerte **ablehnt**.¹³¹⁵ Diese Frist hat kurz zu sein. Die Clearingorganisation braucht kaum eine Ueberlegungsfrist, da es sich um standardisierte Geschäfte handelt und sie alle für die Geschäfte

¹³⁰⁷ Vgl.: Technical Memorandum 8. Vgl. auch: Kleiner N 34.07.
¹³⁰⁸ Schmidlin Art. 6 N 84. Vgl. Schönenberger/Jäggi Art. 6 N 68.
¹³⁰⁹ OR 6.

¹³¹⁰ Vgl.: SC 13; GC 13.

¹³¹¹ Schönenberger/Jäggi Art. 6 N 22.

¹³¹² Vgl. Schönenberger/Jäggi Art. 6 N 22.

¹³¹³ Schönenberger/Jäggi erwähnen in N 22 zu Art. 6 als einen solchen Umstand ausdrücklich den "Rahmenvertrag...", durch den sich der (nachherige) Antragsempfänger grundsätzlich oder 'nach Möglichkeit' verpflichtet hat, bestimmte 'Aufträge' des (nachherigen) Antragstellers auszuführen" (Hervorhebung weggelassen). Ebenso: Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 392.

¹³¹⁴ Vgl. Schmidlin Art. 6 N 49 f.

¹³¹⁵ OR 6.

relevanten Informationen über ihren Vertragspartner besitzt. Einzige Voraussetzung ist, dass sie weiss, ob der Offerent die Sicherheiten (bzw. den Optionspreis) geleistet hat.¹³¹⁶ Danach hat sie keine Wahlfreiheit mehr, sondern ist zu kontrahieren verpflichtet, weshalb eine längere Ueberlegungsfrist nicht gerechtfertigt ist. Zusätzlich ist somit nur noch eine Bearbeitungs- und Uebermittlungszeit¹³¹⁷ einzuräumen. Eine Frist von einem Tag, um die Offerte abzulehnen, ist unter diesen Umständen m.E. reichlich bemessen.

- c) Der Optionshandel könnte auch so aufgebaut werden, dass die Offerenten der Clearingmitglieder von der Clearingorganisation ausdrücklich anzunehmen sind.

4. Entstehung des Optionsvertrags als Wirkung der Annahme

Die **Annahme** der Offerte bewirkt einen Optionsvertrag der Clearingorganisation mit dem Clearingmitglied.

III. Essentialia negotii

Börsenmässige Optionsverträge sind Innominatverträge, die sich zu einem **Typus** verdichtet haben. Damit lassen sich die essentialia negotii i.S. des **für diesen Vertragstyp wesentlichen Inhalts**¹³¹⁸ bestimmen. Sie sind mit den essentialia negotii des Kaufvertrags identisch, ergänzt durch die den Optionsvertrag charakterisierenden Merkmale.¹³¹⁹

- a) Der (nach Vertrauensprinzip ausgelegte) Wille hat darin übereinzukommen

¹³¹⁶ Darüber ist sie am Morgen des auf den Handelsabschluss folgenden Tages informiert (vgl.: SC 13, SC 12.6; GC 13, GC 12.6).

¹³¹⁷ Vgl.: Schönenberger/Jäggi Art. 5 N 7; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 364 (für die Frist nach Art. 6 gelten die gleichen Regeln wie für diejenige nach Art. 5 (Schmidlin Art. 6 N 59)).

¹³¹⁸ Schönenberger/Jäggi Art. 2 N 2 f; Oser/Schönenberger Art. 2 N 3 f; Kramer Art. 2 N 7 (vgl. aber Art. 1 N 153); Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 308a; Schlupe 770.

¹³¹⁹ Vgl. zum Kaufsrecht BGE 111 II 143 ff, 147.

stimmen, wer **Vertragspartei** sein soll.¹³²⁰ Entscheidend ist insbesondere die Einigung darüber, wer Optionsgeber und wer Optionsnehmer ist.¹³²¹

b) Ein weiteres essentielle ist die Einigung über den **Vertragsgegenstand**:

Die Parteien haben sich zunächst zu entscheiden, ob sie eine **Kaufsoption oder Verkaufsoption** abschliessen wollen. Sodann ist auch der **Optionspreis** ein wesentlicher Inhalt des Vertragstypus Optionsvertrag.¹³²² Denn es gibt keine börsenmässigen Optionsverträge, in denen ein Optionsrecht ohne Gegenleistung eingeräumt würde.

c) Börsenmässige Optionsrechte sind immer befristet.¹³²³ Damit bildet die Wahl des **Verfalltags**, bis zu dem das Optionsrecht Bestand hat (Optionsfrist), einen wesentlichen Inhalt des "börsenmässigen Optionsvertrags" als Vertragstypus.¹³²⁴

d) Konsens der Parteien muss auch hinsichtlich des **Basiswertes**, auf den sich das Optionsrecht bezieht, herrschen.¹³²⁵ Die Parteien müssen sich einig sein, dass das Optionsrecht beispielsweise Aktien von IBM zum Objekt hat.

¹³²⁰ Vgl.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 37, Art. 681 N 63; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 2, Art. 681/82 N 10; Salzgeber-Dürig 93.

¹³²¹ Vgl. Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 3 Ziff. 8.

¹³²² Kleiner N 34.07; Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 3 Ziff. 8. - Darin liegt ein Unterschied zu den "gewöhnlichen" oder besser typischen Kaufsrechten bzw. Verkaufsrechten; bei diesen gehört die Vereinbarung eines Entgelts für die Einräumung des (Ver-) Kaufsrechts zu den *accidentalia negotii* (Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 41, Art. 681 N 64 i.Vrb.m. Art. 683 N 43; Salzgeber-Dürig 94. Vgl. Oser/Schönenberger Art. 681/82 N 10).

¹³²³ Vgl. die Definition von Optionsrechten vorn S. 4/5, 205 sowie vorn S. 245.

¹³²⁴ Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 3 Ziff. 8. - Auch hierin unterscheidet sich der börsenmässige Optionsvertrag von typischen Kaufs- und Verkaufsrechten, für welche die Dauer nicht vereinbart sein muss (statt vieler: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 40).

¹³²⁵ Vgl.: Kleiner N 34.07; Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 3 Ziff. 8. Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 37, Art. 681 N 62 f; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 2, Art. 681/82 N 10; Salzgeber-Dürig 93.

- e) Da für das gleiche Verfalldatum und denselben Basiswert verschiedene Basispreise bestehen, ist auch eine Festlegung des **Basispreises** unerlässlich.¹³²⁶
- f) Schliesslich ist die **Anzahl** der eingeräumten **Optionsrechte** festzulegen. Damit wird gleichzeitig die Anzahl der betroffenen Basiswerte bestimmt, da die Menge der von einem Optionsrecht erfassten Basiswerte standardisiert¹³²⁷ ist.

IV. Zeitpunkt des Vertragsabschlusses

Die Clearingorganisation nimmt die Offerte des Clearingmitglieds stillschweigend an.¹³²⁸ Lehnt die Clearingorganisation die Offerte des Clearingmitglieds nicht innert angemessener Frist¹³²⁹ ab, sondern schweigt sie, so gilt der Optionsvertrag mit Ablauf dieser Frist als abgeschlossen.¹³³⁰

V. Beginn der Vertragswirkungen

- a) Beim börsenmässigen Optionsvertrag handelt es sich um ein Geschäft, das unter Abwesenden¹³³¹ geschlossen wird und bei dem eine ausdrückliche Annahme der Offerte nicht erforderlich ist.¹³³² Art. 10 Abs. 2 OR sieht für solche Geschäfte vor, dass die **Wirkungen** des **Vertrages mit dem Zugang**¹³³³ **des Antrags** einsetzen. Daraus folgt, dass die Forderung auf den Optionspreis mit dem Zugang der Offerte des Clearingmitglieds bei der Clearingorganisation entsteht¹³³⁴ und

¹³²⁶ Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 3 Ziff. 8.

¹³²⁷ Die Anzahl der von einem Optionsrecht betroffenen Basiswerte entspricht der Handelseinheit ("Unit of Trading"). Vgl. vorn S. 10/11.

¹³²⁸ Vorn S. 259 ff.

¹³²⁹ Vorn S. 260/261.

¹³³⁰ OR 6.

¹³³¹ Vertragspartner sind ein Clearingmitglied und die Clearingorganisation.

¹³³² Vorn S. 260.

¹³³³ Schmidlin Art. 10 N 17; Kramer Art. 1 N 79. Vgl. Schönenberger/Jäggi Art. 10 N 14.

¹³³⁴ Vgl. Schmidlin Art. 10 N 21 ff; Schönenberger/Jäggi Art. 10 N

der Optionsnehmer von diesem Zeitpunkt an optionsberechtigt ist.¹³³⁵

- b) Der Beginn der Vertragswirkungen fällt demzufolge nicht mit dem Zeitpunkt des Vertragsabschlusses¹³³⁶ zusammen.

C. DISSENS

- a) Für die Beurteilung, ob Konsens oder Dissens gegeben sei, gelten die allgemeinen Regeln.
- b) In den seltenen Fällen, in denen die wirklichen Willen der Clearingorganisation und des Clearingmitglieds **tatsächlich** nicht übereinstimmen, die Parteien jedoch ein falsches Konsensbewusstsein haben,¹³³⁷ wird **meist normativer Konsens** anzunehmen sein. Denn der häufigste¹³³⁸ Fall des versteckten Dissenses¹³³⁹, der Scheinkonsens - bei dem der Wortlaut beider Willenserklärungen übereinstimmt, jedoch der Inhalt objektiv mehrdeutig ist¹³⁴⁰ - wird kaum je zutreffen. Die Liste der Abschlüsse ("Composite Matched Trade Advices"), welche die Offerten bildet, die wiederum stillschweigend angenommen werden, ist nach immer dem gleichen, einfachen Schema aufgebaut. Der Inhalt ist durch das Reglement und die Verkehrsübung festgelegt. Die Bedeutung der beiden Willenserklärungen und damit der Inhalt des Vertrags wird folglich praktisch ausnahmslos objektiv interpretiert eindeutig sein,

6. Vgl. auch Becker Art. 10 N 4.

¹³³⁵ Vgl. die soeben zit. Stellen sowie Schönenberger/Jäggi Art. 10 N 8.

¹³³⁶ Vgl.: Schönenberger/Jäggi Art. 10 N 2 ff; Schmidlin Art. 10 N 8, 12; Kramer Art. 10 N 79; Becker Art. 10 N 2; Oser/Schönenberger Art. 10 N 2 f, vgl. auch N 6 am Anfang und lit. b ("Fiktion", "gilt"). Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 394. Vgl. auch: BGE 99 II 297 ff, 301. - Vgl. zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses vorn S. 263.

¹³³⁷ Vgl. zu dieser Konstellation etwa: Kramer Art. 1 N 126 (ff), 141 (ff); Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 299 f, die von einem "Willensdissens" sprechen.

¹³³⁸ Kramer Art. 1 N 145.

¹³³⁹ Zum Begriff: Kramer Art. 1 N 141; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 300.

¹³⁴⁰ Vgl. Kramer Art. 1 N 145.

womit normativer Konsens vorliegt.¹³⁴¹

So wird es etwa vorkommen, dass in den erwähnten Listen zum Beispiel andere Basiswerte aufgeführt sind, als das Clearingmitglied beabsichtigte. Angesichts des standardisierten und formularmässigen Geschäftsablaufs zwischen den (abwesenden) Clearingmitgliedern und der Clearingorganisation betrifft dies jedoch nicht das Zustandekommen des Vertrags, sondern zählt zu den Irrtumsfällen. Anders wäre dies nur, falls die Willenserklärung Daten enthielte, die objektiv nicht kombinierbar sind.

§ 5: WILLENSMAENGEL

Häufiger als ein Dissens der Parteien dürfte ein Willensmangel bei einem Vertragspartner anzunehmen sein. Die auftretenden Willensmängel entsprechen denjenigen, die das Vertragsverhältnis der Ringhändler beschlagen können. Es ist deshalb zunächst auf diese Ausführungen zu verweisen. Sodann ist folgende Besonderheit zu erwähnen:

A. ERROR IN PERSONA

Ein **error in persona**¹³⁴² ist beim Abschluss von Optionsverträgen zwischen der Clearingorganisation und einem Clearingmitglied seitens des Clearingmitglieds nicht möglich, da der Optionsvertrag nur mit einer einzigen (juristischen) Person eingegangen werden kann, nämlich der Clearingorganisation. Seitens der Clearingorganisation fällt ein Irrtum über die Identität des Vertragspartners nur dann in Betracht, wenn gegen-

¹³⁴¹ Vgl. Kramer Art. 1 N 126.

¹³⁴² Irrtum über die Identität der Person.

über dem Empfänger der Erklärung keine Kontrahierungspflicht besteht. Dies trifft dann zu, wenn die Voraussetzungen für die Kontrahierungspflicht¹³⁴³ nicht erfüllt sind, insbesondere wenn der Vertragspartner im Gegensatz zu derjenigen Person, mit der die Clearingorganisation abzuschliessen glaubte, kein Clearingmitglied ist. Soweit hingegen eine Kontrahierungspflicht auch gegenüber der verwechselten Person spielt, muss der Vertrag ohne Rücksicht auf die Person des Vertragspartners abgeschlossen werden. Der Irrtum ist in diesem Fall unbeachtlich.¹³⁴⁴

B. GEGENSTAND DER ANFECHTUNG

- a) **Vor der Ausübung** der Option wird mit der Berufung auf den Irrtum der *Optionsvertrag* angefochten.
- b) **Nach der Ausübung** richtet sich die Anfechtung gegen die Verbindlichkeit des *Hauptvertrags*:

Der **Optionsgeber** kann einzig geltend machen, bereits der Optionsvertrag habe an einem Willensmangel gelitten, sodass mit der Berufung auf den Irrtum auch der Rechtsgrund für den Hauptvertrag entfalle.

Der **Optionsnehmer** kann sich darauf berufen, die Ausübung des Optionsrechts sei mit einem Willensmangel behaftet. Auf einen Irrtum zur Zeit des Abschlusses des Optionsvertrags kann er sich nur dann stützen, wenn er diesen Irrtum bei der Ausübung der Option noch nicht kannte, da er anderenfalls widersprüchlich handeln würde.¹³⁴⁵

¹³⁴³ Vgl. SC 13; GC 13. Vorn S. 259 oben.

¹³⁴⁴ Vgl.: Becker Art. 24 N 13; Oser/Schönenberger Art. 24 N 26; von Tuhr/Peter § 37 II 2 S. 305.

¹³⁴⁵ Vgl. OR 25 I und ZGB 2 II.

§ 6: INHALT DES OPTIONSVERTRAGS

A. HAUPTPFLICHTEN

I. Ueberblick

Der Optionsvertrag wurde bereits definiert als gegenseitige übereinstimmende Willenserklärung, wonach die eine Partei (Optionsgeber) der andern Partei (Optionsnehmer) das Recht verschafft, auf deren einseitige Willenserklärung hin eine bestimmte Anzahl von zum Optionshandel zugelassenen Werten "jederzeit innerhalb einer festgelegten Frist (Optionsfrist) zu einem im voraus ausgemachten Preis (Basispreis) zu fordern (Kaufoption) oder aber zu liefern (Verkaufsoption)"¹³⁴⁶, während der Optionsnehmer sich verpflichtet, dem Optionsgeber als Optionspreis eine bestimmte Geldsumme zu entrichten.¹³⁴⁷

II. Verpflichtung des Optionsgebers zur Einräumung des Optionsrechts

- a) Der Optionsgeber verpflichtet sich, dem Optionsnehmer das **Optionsrecht einzuräumen**.¹³⁴⁸ Es berechtigt diesen, jederzeit innerhalb einer festgelegten Frist den Hauptvertrag zustande zu bringen, aufgrund dessen der Optionsnehmer die Basiswerte zu einem im voraus ausgemachten Preis¹³⁴⁹ zu fordern (Kaufoption) oder zu liefern (Verkaufsoption) befugt ist.
- b) Die Verpflichtung des Optionsgebers, das Optionsrecht einzuräumen, und deren Erfüllung fallen zeitlich zusammen. Seine Obligation ist un-

¹³⁴⁶ Thoden 46.

¹³⁴⁷ Vorn S. 206.

¹³⁴⁸ von Arnim 40. Vgl.: Kümpel, Optionskauf 73, 74 linke Spalte oben; Kümpel, Abgrenzung 17; Thoden 120, 113 f. Vgl. auch die Ausführungen zum Gegenstand des börsenmässigen Optionshandels (vorn S. 235 f, 238 f) und die dort zitierte Literatur sowie oben Ziff. I.

¹³⁴⁹ Basispreis.

ter die **Handgeschäfte**¹³⁵⁰ zu subsumieren.¹³⁵¹ Die übereinstimmende Willenserklärung, dass ein Optionsrecht eingeräumt werden soll, fällt zeitlich zusammen mit der Verwirklichung dieses Willens.^{1352 1353}

III. Verpflichtung des Optionsnehmers zur Bezahlung des Optionspreises

Der Optionsvertrag begründet die Obligation des Optionsnehmers, den Optionspreis zu bezahlen.¹³⁵⁴

IV. Austauschverhältnis zwischen den beiden Leistungen

Im Optionsvertrag verpflichtet sich der Optionsgeber, dem Optionsnehmer das Optionsrecht einzuräumen, mittels dem dieser einen Hauptvertrag bereits festgelegten Inhalts zustande bringen kann, und erfüllt diese Obligation sogleich.¹³⁵⁵ Gleichzeitig bindet sich der Optionsnehmer, als Gegenleistung den Optionspreis zu bezahlen. Die beiden Leistungen stehen in einem **Austauschverhältnis**.¹³⁵⁶ Damit ist der Optionsvertrag als **vollkommen zweiseitiger Vertrag** zu qualifizieren.¹³⁵⁷

¹³⁵⁰ Vgl.: Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 110; Kramer, Allgemeine Einleitung N 152; Giger Art. 184 N 8.

¹³⁵¹ Vgl. Georgiades 426 und Anm. 52 S. 426.

¹³⁵² Vgl. Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 110.

¹³⁵³ Die begrifflich-logische Trennung der Verpflichtung des Optionsgebers zur Einräumung des Optionsrechts einerseits und die Einräumung selbst andererseits ist eine juristische Konstruktion (eine juristische Technik; Georgiades Anm. 52 S. 426). Immerhin ist es auch bei der Einräumung eines Gestaltungsrechts möglich, dass das Verpflichtungs- und das Verfügungsgeschäft auseinanderfallen. Beispiel: Es wird lediglich versprochen, das Gestaltungsrecht später zu begründen.

¹³⁵⁴ von Arnim 40; Kümpel, Optionskauf 73; Thoden 114, vgl. 113, 120; Horn 128; Albisetti/Gsell 214. Vgl. ferner die Definition des Optionsrechts (vorn S. 4/5, 205) und die Ausführungen zum Gegenstand des börsenmässigen Optionshandels (vorn S. 235 f, 238 f) mit den dort angeführten Belegen.

¹³⁵⁵ Vorn S. 267/268.

¹³⁵⁶ von Arnim 40; Kümpel, Optionskauf 73, 74. Vgl.: Thoden 114, 120; Optionsgeschäft 13; Albisetti/Gsell 214; Rameken 231; Steuer 80/81. Vgl. die Definition des Optionsvertrags vorn S. 206 und die dort angeführten Belege. Vgl. zum Optionsvertrag i.w.S.: von Einem 112; Georgiades 429, 431/432.

¹³⁵⁷ von Arnim 40; Kümpel, Optionskauf 73. Vgl. für Optionsverträge i.w.S.: Georgiades 429, 432; von Einem 112.

B. "NEBENPFLICHTEN"

I. Verbot der Vereitelung der Ausübung

Der Optionsgeber darf die rechtzeitige Ausübung des Optionsrechts nicht vereiteln.¹³⁵⁸ Ein solches Verhalten würde Treu und Glauben widersprechen und damit Art. 2 Abs. 1 ZGB verletzen.¹³⁵⁹ Die Ausübung wäre als (rechtzeitig) erfolgt zu betrachten und eine Berufung auf ihr Ausbleiben als rechtsmissbräuchlich¹³⁶⁰ zurückzuweisen.

Ist vorgesehen, dass die Ausübungserklärung auf elektronischem Weg übermittelt werden soll, so bedeutet der soeben erwähnte Grundsatz, dass der Optionsgeber seine Anlagen betriebsbereit halten muss.

II. Keine Beschränkung der Verfügungsbefugnis des Optionsgebers

Der börsenmässige Optionsvertrag beschränkt die Verfügungsbefugnis des Optionsgebers über die Basiswerte nicht:

- a) Im Optionsvertrag gewährt der Optionsgeber dem Optionsnehmer das Recht, den Hauptvertrag durch einseitige Willenserklärung zu begründen. Dies ist dem Optionsnehmer unabhängig davon möglich, ob der Optionsgeber zwischen der Einräumung des Optionsrechts und dessen Ausübung die Verfügungsbefugnis über die Basiswerte besitzt. Der Vertrag über die Basiswerte kommt mit der Ausübung so oder so gültig und mängelfrei zustande, denn er ist ein **Verpflichtungsgeschäft**. Als solches verpflichtet der Hauptvertrag lediglich zur Erfüllung im Zeitpunkt der Fälligkeit.¹³⁶¹ Soweit die Erfüllung des Verpflichtungsvertrags dadurch nicht objektiv verunmöglicht wird, verletzt der Schuldner keine vertragliche Pflicht, wenn er vor der Fälligkeit der

¹³⁵⁸ Georgiades 427, 416/417 (bzgl. Optionsverträgen i.w.S.).

¹³⁵⁹ Vgl. zum deutschen Recht: Georgiades 427 und Anm. 26 S. 417.
- Vgl.: SC 14.2; GC 14.2.

¹³⁶⁰ ZGB 2 II.

¹³⁶¹ Vgl. OR 75; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 39.

Leistungspflicht aus dem Hauptvertrag dessen Gegenstand nicht oder nicht mehr besitzt.^{1362 1363}

Diese Voraussetzung ist bei börsenmässigen Optionsverträgen gegeben, da aus dem potentiellen Hauptvertrag entweder eine Gattungsschuld¹³⁶⁴ oder eine Wertschuld^{1365 1366} des Optionsgebers fliesst. Ihre Erfüllung kann grundsätzlich¹³⁶⁷ nicht unmöglich werden. Die Erfüllung des potentiellen Hauptvertrags wird damit durch die fehlende Verfügungsbefugnis des Optionsgebers über die Basiswerte im Zeitpunkt des Abschlusses des Optionsvertrags oder durch die Veräusserung der Basiswerte während der Optionsfrist nicht objektiv unmöglich. Die Verfügungsbefugnis über die Gegenstände, die aufgrund des Hauptvertrags, der möglicherweise aus dem Optionsgeschäft folgt, zu leisten sind, muss deshalb erst im Zeitpunkt der Fälligkeit der Leistung bestehen. Zudem geht die Verpflichtung aus dem Optionsvertrag, welche sich auf die Einräumung des Gestaltungsrechts beschränkt, weniger weit als diejenige aus dem Hauptvertrag. In bezug auf Optionsgeschäften zugrundeliegende Basiswerte wird demzufolge die Verfügungsbefugnis des Optionsgebers erst mit der Fälligkeit der Leistungspflichten aus dem *Hauptvertrag* beschränkt. Der *Optionsvertrag* begrenzt dagegen die Verfügungsbefugnis nicht.¹³⁶⁸

-
- ¹³⁶² Vgl.: Weber Art. 71 N 17; von Tuhr/Escher § 68 I S. 95. Vgl. für den Kaufvertrag: Giger Art. 184 N 28, 26; Oser/Schönenberger Art. 184 N 4. Vgl. auch: BGE 82 IV 182 ff, 185 E 2; 57 II 508 ff, 510; 43 II 784 ff, 793 E 5.
- ¹³⁶³ Eine Ausnahme besteht für den Fall des antizipierten Vertragsbruchs, bei dem der Schuldner bereits vor Fälligkeit der Leistung erklärt, er werde nicht erfüllen. In einem solchen Fall kann der Gläubiger bereits vor diesem Zeitpunkt OR 107 ff anrufen (BGE 69 II 243 ff, insb. 244/245; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 1601, 1611, 1730).
- ¹³⁶⁴ Eine Gattungsschuld kann entstehen, wenn sich der Optionsvertrag auf konkrete Basiswerte bezieht.
- ¹³⁶⁵ Eine Wertschuld kann bewirkt werden, wenn sich der Optionsvertrag auf einen Index bezieht; es ist eine Geldleistung zu erbringen.
- ¹³⁶⁶ Geldschulden sind Wertschulden und i.d.R. nicht Gattungsschulden (Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 1407, 1410; Weber Art. 71 N 41).
- ¹³⁶⁷ Sind die Basiswerte z.B. Aktien einer bestimmten Unternehmung, so handelt es sich um eine beschränkte Gattungsschuld, die unmöglich werden kann, was aber unwahrscheinlich ist.
- ¹³⁶⁸ Ebenso für Optionsverträge i.w.S. wohl: von Einem 69, 62 oben (i.Vrb.m. 122); Georgiades Anm. 23 (am Anfang) S. 417 (die Bemerkungen S. 427 beziehen sich wohl nur auf Optionsrechte, de-

- b) Die regelmässig reglementarisch vorgesehenen Margen¹³⁶⁹ sind **Sicherheitsleistungen** und nicht eine notwendigerweise mit der Einräumung des Optionsrechts einhergehende Beschränkung der Verfügungsbe-
fugnis über die Basiswerte.

C. INHALTLICHE VORBEREITUNG DES ZUKUNFTIGEN HAUPTVERTRAGS

Der Optionsvertrag enthält nicht nur die Vereinbarung der erwähnten Pflichten. In ihm werden zudem die Modalitäten für die Ausübung des Optionsrechts¹³⁷⁰ und der Inhalt des zukünftigen potentiellen Hauptvertrags geregelt.¹³⁷¹ Diese Regelung bildet die *lex contractus* des Hauptvertrags, deren Geltung aber noch nicht gewollt ist,¹³⁷² da auch der Hauptvertrag noch nicht gewollt ist.

§ 7: ANPASSUNG DES OPTIONSVERTRAGS AN VERAENDERTE VERHAELTNISSE

A. PROBLEMSTELLUNG

Der Optionsvertrag zeitigt nach dem Vertragsabschluss während längerer Zeit Wirkungen. Zwar erfüllt der Optionsgeber seine Verpflichtung, das Optionsrecht einzuräumen, gleichzeitig mit dem Vertragsabschluss,¹³⁷³

ren Ausübung den Abschluss eines Verfügungsgeschäfts herbeiführen sollen). Vgl. aber: Henrich 271.

¹³⁶⁹ Vgl. SC 11; GC 11. Vgl. auch Regulativ 3. Vorn S. 26.

¹³⁷⁰ Diese Modalitäten werden reglementarisch geregelt. Die Ordnung wird Vertragsbestandteil.

¹³⁷¹ von Arnim 40, 47. Vgl. für den Optionsvertrag i.w.S.: BGE 111 II 143 ff, 147; von Einem 101, 112; Georgiades 415, 424; Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 157 und 158.

¹³⁷² Georgiades 424; Larenz AT § 25 I S. 484 (beide für Optionsverträge i.w.S.).

¹³⁷³ Vorn S. 267/268.

doch wirkt sich dieses in der fortwährenden Bindung des Optionsgebers aus. Der Charakter des Gestaltungsrechts als Befugnis, "durch einseitiges Rechtsgeschäft... in einem fremden Rechtskreis"¹³⁷⁴ einzugreifen, spiegelt sich in der Bindungswirkung gegenüber dem Optionsgeber,¹³⁷⁵ die während der gesamten Optionsfrist andauert. In dieser Zeitspanne können sich die Verhältnisse ändern, so dass sie nicht "mit der Wirklichkeit, wie sie zur Zeit des Vertragsabschlusses bestanden hatte"¹³⁷⁶, übereinstimmen. Beispielsweise können zwei Aktiengesellschaften während der Optionsfrist fusionieren, wobei dasjenige Unternehmen, auf deren Aktien Optionen gehandelt wurden, absorbiert wird.¹³⁷⁷ In solchen Fällen fragt es sich, ob der Vertrag den Veränderungen angepasst werden kann:

B. ANPASSUNG GEMAESS REGLEMENTARISCHER REGELUNG

I. Positive Anpassungsregeln

Die Reglemente der Optionsbörsen sehen für bestimmte Veränderungen vor, wie die Optionsverträge anzupassen sind.¹³⁷⁸ Ist die Optionsbörse privatrechtlich organisiert, so sind diese Regelungen als Allgemeine Geschäftsbedingungen Bestandteil des Vertrags. Damit enthält der Vertrag selbst Regeln, die für bestimmte Fälle eine Anpassung an die veränderten Verhältnisse vorsehen. Solche Regeln nennt man **positive Anpassungsregeln**.¹³⁷⁹

¹³⁷⁴ Steiner 45. Vgl. vorn S. 207.

¹³⁷⁵ Georgiades 428. Vgl. Steiner 62; Böttcher 45 f.

¹³⁷⁶ Jäggi/Gauch Art. 18 N 563.

¹³⁷⁷ Vgl. Urteil des LG Frankfurt a.M. v. 5.11.1984, WM 39 (1985) S. 49 f.

¹³⁷⁸ Vgl.: R 3.4, 3.6, 29; SC 22; GC 22. Vgl. auch R 26.4 lit. b. BBO 13. Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 10 Ziff. 1. Vgl. vorn S. 28, 35.

¹³⁷⁹ Jäggi/Gauch Art. 18 N 577.

1. Zulässigkeit

Die reglementarische Ordnung der Rechtslage bei "veränderten Verhältnissen" ist **zulässig**. Als vertragliche Vereinbarung stützt sie sich auf die **Vertragsfreiheit**.¹³⁸⁰ Würde der Optionshandel in den bestehenden öffentlich-rechtlichen Börsenhandel integriert,¹³⁸¹ so hätte die reglementarische Regelung der veränderten Verhältnisse öffentlich-rechtlichen Charakter.¹³⁸² Die Vertragsanpassung bei veränderten Verhältnissen gälte **kraft Gesetzes**.¹³⁸³

2. Einzelne Regeln

Am Beispiel der Amsterdamer Optionsbörse sollen einige mögliche Anpassungen des Vertragsinhalts bei veränderten Verhältnissen gezeigt werden:

- a) Unter ausserordentlichen Umständen kann die **Optionsfrist** abgekürzt werden.¹³⁸⁴ Eine Verlängerung der Optionsfrist ist hingegen reglementarisch nicht vorgesehen.
- b) Im Falle einer Stock-Dividende, eines Splitting des Basiswertes oder einer Reorganisation des Emittenten des Basiswertes kann der **Basispreis** abgeändert werden.¹³⁸⁵ Auch an den bundesdeutschen Optionsbörsen wird der Basispreis um den Betrag der Dividende ermässigt, wenn der durch eine Ausübung entstandene Hauptvertrag an dem "ex-Tag" oder danach zu erfüllen ist.¹³⁸⁶
- c) Unter den gleichen Voraussetzungen kann die **Handelseinheit** korrigiert

¹³⁸⁰ Vgl. Jäggi/Gauch Art. 18 N 576.

¹³⁸¹ Dies setzt m.E. eine Aenderung der kantonalen Wertpapiergesetze voraus, da nicht Wertpapiere gehandelt werden.

¹³⁸² Vgl. zum bestehenden Börsenrecht: BGE 10 S. 18 ff. Vontobel 73 ff, insb. 75/76 (mit Hinweisen), vgl. 63; Motschmann 10 ff, 78 ff; Seitz 37 f, 81 ff; Lang 31 ff.

¹³⁸³ Vgl. Jäggi/Gauch Art. 18 N 595.

¹³⁸⁴ Vgl. R 29; BBO 13. Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 13 Ziff. 3.

¹³⁸⁵ R 3.4. Darüber entscheiden nicht die Vertragsparteien, sondern ein Börsenorgan ("Council").

¹³⁸⁶ BBO 10.

werden.¹³⁸⁷

d) Unter aussergewöhnlichen Umständen kann sogar durch ein Börsenorgan¹³⁸⁸ die **Ausübung** der Optionsrechte zwangsweise angeordnet werden.¹³⁸⁹

e) Alle diese Regelungen sehen aber nicht eine genau umschriebene Aenderung des Vertragsinhalts vor. Sie weisen nur darauf hin, dass der Vertrag unter bestimmten Voraussetzungen abgeändert werden kann. Die Vorschriften bedürfen folglich der Konkretisierung im Einzelfall. Insofern sind die Anpassungsregeln unvollkommen und man kann von "Anpassungsregeln mit Lücken" (intra contractum bzw. legem)¹³⁹⁰ sprechen.

Nicht die Vertragsparteien konkretisieren diese Anpassungsregeln, sondern Börsenorgane.

II. Negative Anpassungsregeln

Für den Fall, dass sich die Verhältnisse ändern, kann umgekehrt im voraus - selbst stillschweigend¹³⁹¹ - vereinbart werden, dass keine Anpassung des Vertragsinhalts erfolgen solle.¹³⁹² Ob und inwieweit eine solche Regelung dem Optionsvertrag immanent ist, soll nun geprüft werden:

1. Grundsätzlich keine Anpassung des Optionspreises

Indem die Reglemente eine Aenderung der Optionsfrist, des Basispreises und der Handelseinheit ermöglichen sowie eine zwangsweise Ausübung des Optionsrechts vorsehen, werden fast alle möglichen Ansatzpunkte für

¹³⁸⁷ R 3.4.

¹³⁸⁸ Zuständig ist der "Council".

¹³⁸⁹ R 3.6. Vgl. auch: R 29.

¹³⁹⁰ Vgl. Jäggi/Gauch Art. 18 N 625 und 693 ff.

¹³⁹¹ Jäggi/Gauch Art. 18 N 588.

¹³⁹² Jäggi/Gauch Art. 18 N 584.

eine Vertragsänderung ausgenützt. Eine Anpassung des Optionspreises ist jedoch nicht erwähnt. Dies deutet auf einen **stillschweigenden Ausschluss der Anpassung des Optionspreises** aufgrund veränderter Verhältnisse ("negative Anpassungsregel") hin.

Eine solche Deutung stimmt mit dem Wesen börsenmässigen Optionshandelns überein: Die Parteien haben unterschiedliche Vorstellungen über die Kursentwicklung der Basiswerte und damit des Wertes des Optionsrechts. Mindestens eine Partei - der Optionsnehmer - rechnet mit einer Veränderung des Optionswertes. Folglich darf der Optionspreis nicht korrigiert werden, wenn eine solche Änderung eintritt (oder ausbleibt). Wer "sich bewusst auf Geschäfte einlässt, die darauf gerichtet sind, aus einem für die Zukunft erwarteten Preisunterschied Nutzen zu ziehen, verzichtet stillschweigend auf eine Vertragsanpassung für den Fall, dass sich die Verhältnisse anders entwickeln, als er spekuliert"¹³⁹³.

Ein stillschweigender Ausschluss ist hingegen m.E. dann nicht anzunehmen, wenn die Optionsfrist abgeändert wird. Denn der Optionspreis ist das Entgelt für die Einräumung des Gestaltungsrechts¹³⁹⁴ ¹³⁹⁵, dessen Wert von seiner Dauer abhängt, welche von beiden Parteien bei Vertragsabschluss als konstant vorausgesetzt wird. Eine Änderung des Optionspreises wird auch nicht dadurch ausgeschlossen, dass der Leistungsaustausch durch die Einräumung des Optionsrechts einerseits und die Bezahlung des Optionspreises anderseits bereits vollzogen wurde. Denn der Optionsvertrag wirkt durch die Möglichkeit der Optionsausübung und die ihr entsprechende Bindungswirkung während der Optionsfrist in die Zukunft hinein.¹³⁹⁶ Wird die Optionsfrist geändert und

¹³⁹³ Jäggi/Gauch Art. 18 N 588. Ebenso: Merz Art. 2 N 226. Guhl/Merz/Kummer § 38 IV 4 S. 274; BGE 107 II 343 ff, 347/348; vgl. auch BGE 59 II 264 ff, 304. Vgl.: von Tuhr/Escher § 74 Anm. 73a S. 171. Vgl. auch die Ausführungen S. 185 mit den dortigen Belegen.

¹³⁹⁴ Gleichzeitig bildet er die Entschädigung für die durch das Gestaltungsrecht bewirkte Bindung des Optionsgebers während der Optionsfrist (Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f, 897/898).

¹³⁹⁵ Vgl. vorn S. 5.

¹³⁹⁶ Vgl. Jäggi/Gauch Art. 18 N 564.

dadurch das ursprüngliche Gleichgewicht zwischen dem Optionsrecht und dem dafür bezahlten Preis in ein grobes, offenes Missverhältnis¹³⁹⁷ verkehrt,¹³⁹⁸ so kann die betroffene Vertragspartei im Streitfall¹³⁹⁹ nach den Grundsätzen der *clausula rebus sic stantibus* eine Abänderung des Optionspreises verlangen.^{1400 1401}

2. Keine generelle negative Anpassungsregel

Daraus, dass in den Reglementen der Optionsbörsen Fälle veränderter Verhältnisse vorbedacht werden, darf nicht geschlossen werden, in allen anderen, nicht geregelten Situationen sei eine Anpassung - stillschweigend - ausgeschlossen. Die Vorschriften bezwecken, den Einfluss von typischen, im Gesellschaftsrecht immer wiederkehrenden Erscheinungen (wie z.B. Stock-Dividenden oder Splitting von Aktien)¹⁴⁰² auf den Optionsvertrag zu klären. Auf andere Fälle nehmen sie nicht Bezug. Auch die Norm, dass unter aussergewöhnlichen Umständen die sofortige oder zwangsweise Ausübung von Optionen veranlasst werden kann,¹⁴⁰³ hat nicht den Sinn, alle andern Massnahmen auszuschliessen.

¹³⁹⁷ Vgl.: BGE 107 II 343 ff, 348; 101 II 17 ff, 19. Jäggi/Gauch Art. 18 N 680.

¹³⁹⁸ Dies dürfte selten der Fall sein.

¹³⁹⁹ Vgl. Jäggi/Gauch Art. 18 N 623.

¹⁴⁰⁰ Grundsätzlich anders ist die Rechtslage an den bundesdeutschen Optionsbörsen: Die Abkürzung der Laufzeit hat keine Auswirkung auf den Optionspreis, sondern geht zu Lasten des Optionsnehmers (Optionsgeschäft 13; BBO 13 III; Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 13 Ziff. 10). Immerhin wird diese Massnahme nicht ausgeschlossen (Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 16 Ziff. 3).

¹⁴⁰¹ Nach der Praxis des Bundesgerichts findet sich der Rechtsgrund im Rechtsmissbrauchverbot von ZGB 2 II (BGE 107 II 343 ff, 348 mit Hinweisen), wogegen in der Lehre vertreten wird, es gehe um eine Lückenfüllung (Merz Art. 2 N 218 ff; Jäggi/Gauch Art. 18 N 645 ff).

¹⁴⁰² Vgl. R 3.4 (i).

¹⁴⁰³ Vgl.: R 29; R 3.6.

C. ANPASSUNG IN LUECKENFUELLUNG

I. Voraussetzungen der Anpassung

Wie sich soeben gezeigt hat, ist eine Anpassung des Vertragsinhalts auch in solchen Fällen möglich, die reglementarisch nicht erfasst werden. Der Vertrag ist unter den Voraussetzungen und nach den Grundsätzen der *clausula rebus sic stantibus* auf die aussergewöhnlichen Umstände abzustimmen. Eine Anpassung ist dann **ausgeschlossen**, wenn gerade die geänderten **Verhältnisse den Gegenstand der Spekulation** mit dem Optionsgeschäft ausmachen.¹⁴⁰⁴

Hingegen darf im Abschluss eines Optionsgeschäfts "nicht...eine schlechthin unbegrenzte Uebernahme des Risikos (veränderter Verhältnisse) erblickt werden"¹⁴⁰⁵. Extreme Kursentwicklungen müssen auch bei spekulativen Börsengeschäften zu einer Vertragsanpassung führen können, wenn sie die Folge "katastrophaler Aenderungen" rechtlicher, wirtschaftlicher oder gesellschaftlicher Gegebenheiten¹⁴⁰⁶ - beispielsweise eines Kriegs - sind. Doch ist zu präzisieren: Wird ein Optionsvertrag auf Basiswerte abgeschlossen, die zu einem Krisengebiet Bezug haben, so ist unter Umständen auch eine katastrophale Aenderung der Verhältnisse **voraussehbar** und die betreffende Vertragspartei hat es selbst zu vertreten, dass sie beim Abschluss des Optionsvertrags nicht darauf Rücksicht genommen hat.¹⁴⁰⁷ Der Vertrag kann nicht modifiziert werden.

II. Gegenstand der Anpassung

Es besteht "die Wahl zwischen vorzeitiger **Auflösung** des Vertrages..., dessen **Verlängerung**... und inhaltlicher **Aenderung**"¹⁴⁰⁸. Dabei ist danach zu unterscheiden, ob der Hauptvertrag bereits zustande gekommen

¹⁴⁰⁴ Vgl. Jäggi/Gauch Art. 18 N 588; Merz Art. 2 N 226.

¹⁴⁰⁵ Jäggi/Gauch Art. 18 N 588 (in anderem Zusammenhang).

¹⁴⁰⁶ Vgl. Merz Art. 2 N 216.

¹⁴⁰⁷ Jäggi/Gauch Art. 18 N 667.

¹⁴⁰⁸ Jäggi/Gauch Art. 18 N 635.

ist oder nicht:

1. Anpassung vor Ausübung des Optionsrechts

Vor der Ausübung des Optionsrechts können einerseits die **Optionsfrist** und allenfalls der **Optionspreis** angepasst werden.

Andererseits werden sich Aenderungen häufig¹⁴⁰⁹ auf denjenigen Teil des Optionsvertrags beziehen, der den Inhalt des zukünftigen, potentiellen Hauptvertrags regelt. Hier fragt es sich, ob bereits vor Ausübung des Optionsrechts ein krasses Missverhältnis zwischen den im Optionsvertrag bloss vorbereiteten Verpflichtungen, die noch gar nicht entstanden sind, geltend gemacht werden kann. Das ist zu bejahen, da dies den Inhalt des Gestaltungsrechts betrifft, an den die Parteien gebunden sind. Der Optionsgeber hat ein berechtigtes Interesse zu wissen, welchen Inhalt der potentielle Hauptvertrag hat, den der Optionsnehmer durch einseitige Erklärung zustande bringen kann und an den er sich gebunden hat.¹⁴¹⁰ Aber auch für den Optionsnehmer ist das Wissen um eine allfällige Anpassung des vertraglich vereinbarten und deshalb grundsätzlich verbindlichen Objekts wesentlich: Es bildet eine Grundlage für die Entscheidung über die Ausübung des Optionsrechts.

2. Anpassung nach Ausübung des Optionsrechts

Haben sich die Verhältnisse erst nach der Ausübung des Optionsrechts geändert, so müssen sich die Modifikationen auf den Inhalt (und die Dauer)^{1411 1412} des Hauptvertrags beziehen.

Eine Berufung auf die *clausula rebus sic stantibus* ist selbst dann mög-

¹⁴⁰⁹ Vgl. Henrich 270 und die reglementarischen Anpassungsregeln (vorn S. 272 ff).

¹⁴¹⁰ Vgl. Henrich 270.

¹⁴¹¹ Im Zusammenhang mit der *clausula rebus sic stantibus* werden Aenderungen des Vertragsinhalts und der Vertragsdauer z.T. begrifflich getrennt (vgl. Jäggi/Gauch Art. 18 N 574).

¹⁴¹² Beispielsweise bei options on futures.

lich, wenn sich die Verhältnisse vor der Ausübung des Optionsrechts geändert haben und es trotzdem ausgeübt wurde. Seitens des Optionsgebers gilt dies deswegen, weil er bereits zur Zeit der Aenderung der Verhältnisse an den Inhalt des später entstandenen Vertrags gebunden war und dessen Abschluss nicht verhindern konnte.¹⁴¹³ Aber auch der Optionsnehmer kann in einem solchen Fall eine Anpassung des Inhalts des Hauptvertrags verlangen. Denn auch er war an den Inhalt seines Gestaltungsrechts gebunden und konnte damit keinen Einfluss mehr auf die Ausgestaltung des Vertrags nehmen. Soweit es um eine blosse Abänderung dieses Inhalts gestützt auf die *clausula rebus sic stantibus* geht, lässt sich dies mit seiner Ausübungserklärung vereinbaren. Würde der Optionsnehmer hingegen die Auflösung des Vertrags verlangen, so widerspräche dies seiner Ausübungserklärung.

3. Zuständigkeit für die Anpassung

Soweit nicht aufgrund von Generalklauseln in den Reglementen die Börsenorgane und Schiedsgerichte für die Anpassung zuständig sind, muss sie vor den ordentlichen Gerichten geltend gemacht werden.¹⁴¹⁴

§ 8: UEBERTRAGUNG VON OPTIONSVERTRÄGEN

A. ABGRENZUNG ZU GEGENGESCHÄFTEN

Es ist beiden Parteien eines Optionsvertrags möglich, sich der Rechte und Pflichten daraus jederzeit während der Optionsfrist und vor der Ausübung des Optionsrechts zu entschlagen, indem die gleiche Anzahl Optionsverträge in der gleichen Serie, jedoch in entgegengesetzter Parteirolle abgeschlossen wird.

¹⁴¹³ Ebenso Henrich 271.

¹⁴¹⁴ Vgl. Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 16 Ziff. 6.

In diesem Vorgehen ist **keine Uebertragung** der aus dem Optionsvertrag fließenden Rechte oder Pflichten zu sehen. "Uebertragung" bedeutet, dass bereits bestehende Rechte oder Pflichten einer Vertragspartei auf einen Dritten übergehen. Dies ist nur möglich, wenn auf die bereits bestehenden und zu übertragenden Rechte oder Pflichten sowie den ehemaligen Vertragspartner hingewiesen wird. Dies trifft bei börsenmässigen Optionsgeschäften nicht zu: Bei der Aushandlung des Handelsabschlusses an der Börse wissen die Kontrahenten nicht, ob mit dem Abschluss ein bereits bestehender Vertrag glattgestellt werden soll. Dies ist erst (aber allerdings) auf den nach dem Abschluss auszufertigenden Formulare feststellbar. Der Wille des Vertragspartners des glattstellenden Ringhändlers ist nicht darauf gerichtet, Rechte oder Pflichten aus einem bereits bestehenden Vertrag zu übernehmen. Er will einzig, dass dieser mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag abschliesst.¹⁴¹⁵ Ob seinem Kontrahenten der Abschluss zur Glattstellung dient, ist ihm gleichgültig.

So schliesst denn auch der glattstellende Ringhändler nicht wie bei einer Uebertragung einzig einen Vertrag mit einem Dritten - dem anderen Ringhändler - ab. Vielmehr schliesst er zusätzlich einen Vertrag mit der Clearingorganisation als ursprünglichem Vertragspartner ab. Im Gegensatz zu einer Uebertragung von Rechten oder Pflichten werden also Gegengeschäfte von den Clearingmitgliedern gegenüber dem ursprünglichen Kontrahenten, der Clearingorganisation und nicht einem Dritten vorgenommen. So ist etwa an der Amsterdamer Optionsbörse vorgesehen, dass glattstellende Geschäfte während des Börsentags, an dem sie abgeschlossen werden, als "normale" Optionsverträge betrachtet werden und erst am Abend mit einer bestehenden Position verrechnet werden.¹⁴¹⁶

¹⁴¹⁵ Vgl. vorn S. 166.

¹⁴¹⁶ SC 12.1 lit. a; GC 12.1 lit. a.

B. UEBERTRAGBARKEIT AUF ANDERE CLEARINGMITGLIEDER

I. Regelung an der Amsterdamer Optionsbörse

Die Reglemente der Amsterdamer Optionsbörse regeln die Uebertragung der aus den Optionsverträgen fließenden Rechte und Pflichten der Clearingmitglieder: Diejenige Person, für deren Rechnung das Clearingmitglied den Optionsvertrag eingegangen ist, kann anordnen, dass das Clearingmitglied die aus dem Optionsvertrag folgenden Rechte oder Pflichten auf ein anderes Clearingmitglied übertrage.¹⁴¹⁷ Solche Uebertragungen gehören nicht zum Wesen des Optionshandels und sind wohl selten.

II. Zulässigkeit der Uebertragung der Rechte oder Pflichten des Clearingmitglieds aus dem Optionsvertrag

a) Werden die Rechte oder Pflichten eines Clearingmitglieds aus einem Optionsvertrag auf ein anderes Clearingmitglied übertragen, so geht es um den Wechsel einer Partei des Optionsvertrags. Es liegt eine "Vertragsübernahme" vor.¹⁴¹⁸ Wie Ott¹⁴¹⁹ zeigt, stimmt dies für Optionsverträge unabhängig davon, ob man der Bedingungs- oder der Gestaltungsrechtstheorie folgt. Denn die "Abtretung eines Vorkaufs-, Kaufs- oder Rückkaufsrechtes ist auf dem Boden der Begründungstheorie die Uebertragung des Vorkaufs-, Kaufsrechts- oder Rückkaufsrechtsvertrages auf einen Dritten in der Weise, dass ihm die volle Stellung als gestaltungsberechtigter Vertragspartei verschafft wird. Also ist auch hier der Tatbestand einer Vertragsübernahme gege-

¹⁴¹⁷ R 34.2. Vgl. vorn S. 23.

¹⁴¹⁸ Forstmoser, Options 46. Vgl. Ott 271 f; BGE 111 II 143 ff, 146. A.M.: G.A. Keller 315 f. - Nur nebenbei sei erwähnt, dass es streitig ist, ob eine solche Vertragsübernahme mittels Zession und Schuldübernahme ("Zerlegungstheorie") oder mittels eines Vertrags sui generis ("Einheitstheorie") erfolgt (vgl. Ott 272 ff; für letztere Lösung BGE 111 II 143 ff, 146 f).

¹⁴¹⁹ Ott 271 f.

ben.¹⁴²⁰

- b) Was für die Uebertragbarkeit von Kaufs-, Vorkaufs- und Rückkaufsrechten gilt, muss auch für Optionsrechte im engeren Sinne stimmen: Der verbleibende Vertragsteil muss der Uebernahme des Optionsvertrags **zustimmen**.¹⁴²¹ Die Einwilligung in die Uebertragbarkeit kann auch im voraus erteilt werden.¹⁴²²

Die erwähnten Regelungen nach dem Beispiel der Amsterdamer Optionsbörse bilden eine solche im voraus erteilte Einwilligung in die Uebertragung der Rechte oder Pflichten eines Clearingmitglieds auf ein anderes Clearingmitglied. Die Uebertragung ist aber einerseits nur auf Anordnung des Auftraggebers des Clearingmitglieds möglich, andererseits nur auf ein anderes Clearingmitglied; andere Vertragspartner als Clearingmitglieder können der Clearingorganisation nicht aufgezwungen werden. Lediglich für diese Fälle hat sie im voraus einer Uebertragung zugestimmt.

§ 9: AUSÜBUNG DES OPTIONSRECHTS

A. DIE AUSÜBUNG ALS GESTALTUNGSGESCHAEFT

Durch die Ausübungserklärung wird das Optionsrecht als Gestaltungsrecht ausgenutzt. Diese Willenserklärung zählt deshalb zu den **Gestal-**

¹⁴²⁰ Ott 280 f. Zustimmend: BGE 111 II 143 ff, 147.

¹⁴²¹ Vgl. BGE 105 III 11 ff, 16 (mit weiteren Judikaturhinweisen); BGE v. 29.3.1972, ZBGR 55 (1974) 247 ff, 250; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 53, Art. 681 N 97 ff, insb. 99; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 4, Art. 681/82 N 28; Ott 280; G.A. Keller 316.

¹⁴²² BGE 105 III 11 ff, 16; BGE v. 29.3.1972, ZBGR 55 (1974) 247 ff, 250 (mit Hinweisen); BGE 94 II 274 ff, 279. Ott 281 und Anm. 98 S. 280; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 53, Art. 681 N 100 (am Ende); Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 4, Art. 681/82 N 28; Salzgeber-Dürig 102. Vgl. auch G.A. Keller 316.

¹⁴²³ Vgl.: Steiner 46; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 224, Art. 683 N 58; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 38,

tungserklärungen¹⁴²³ und ist ein **einseitiges Rechtsgeschäft**.¹⁴²⁴ Daraus ergeben sich folgende Grundsätze:

I. Empfangsbedürftigkeit

1. Grundsatz der Wirkung mit dem Zugang der Ausübungserklärung

- a) Die Ausübungserklärung ist als Gestaltungsgeschäft eine **empfangsbedürftige Willenserklärung**.¹⁴²⁵ Sie entfaltet deshalb nur und erst mit dem **Zugang** beim Optionsgeber Wirkungen.^{1426 1427}
- b) Die Wirksamkeit der Ausübungserklärung kann nach der Regel des Art. 9 OR¹⁴²⁸ durch einen **Widerruf** solange verhindert werden, als er vor oder spätestens gleichzeitig mit ihr dem Optionsgeber zugeht.¹⁴²⁹ Trifft er später ein, so hat er nur Kraft, wenn er dem Optionsgeber vor der Ausübungserklärung zur Kenntnis gebracht wird.¹⁴³⁰

2. Sonderfälle

Der Grundsatz, dass die Ausübungserklärung mit ihrem Zugang beim Optionsgeber wirksam wird, ist für drei Sonderfälle zu präzisieren:

-
- Art. 683 N 5.
- ¹⁴²⁴ Vgl.: SC 19.1; GC 19.1; BBO 8 f. - Vgl.: Urteil des BFH v. 28.11.1984, DB 38 (1985) 897 f, 897; von Arnim 39, 40, 47; Thoden 120. Vgl. auch: Horn 128; Steuer 81; von Einem 109. Vgl. zu den Optionen i.w.S.: Henrich 272; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 224; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 38. Vorn S. 208.
- ¹⁴²⁵ von Arnim 47. Vgl.: Henrich 272; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 224; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 38; Salzgeber-Dürig 101; Steiner 50.
- ¹⁴²⁶ Vgl.: BBO 8 I; Thoden 78; Schlicht 89; Henrich 276; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 224; Salzgeber-Dürig 101; von Tuhr/Peter § 3 II 3 S. 25; Kramer Art. 1 N 82.
- ¹⁴²⁷ Vgl. zur Frage, wann eine elektronisch übermittelte Ausübungserklärung zugegangen ist: Vorn S. 255 f.
- ¹⁴²⁸ OR 9 I gilt nicht nur für den Widerruf von Anträgen und Annahmen, sondern für alle Willenserklärungen (Schönenberger/Jäggi Art. 9 N 4).
- ¹⁴²⁹ Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 224; Kramer Art. 1 N 82.
- ¹⁴³⁰ Vgl. Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 224.

a) Verzögerter Zugang der Ausübungserklärung aufgrund dem Adressaten zurechenbarer Zugangshindernisse

Erhält der Optionsgeber aufgrund von Behinderungen in seiner Sphäre erst mit Verzögerung, aber immer noch innerhalb der Optionsfrist, von der Ausübung Kenntnis, so hat er die Folgen zu tragen.¹⁴³¹ Die Ausübungserklärung gilt mit dem Eingang im Machtbereich des Optionsgebers als zugegangen,¹⁴³² womit der Hauptvertrag bereits in diesem Zeitpunkt abgeschlossen wurde. Denn aufgrund ihrer Funktionen müssen die Clearingorganisation und die Clearingmitglieder den Ablauf des Eingangs von Ausübungserklärungen organisiert haben. Ist die Organisation mangelhaft, so haben sie selbst die Folgen zu tragen.

b) Ohne Absicht des Adressaten missglückte Zustellung

Ist ein Zustellungsversuch ohne Absicht des Optionsgebers völlig fehlgeschlagen, so dass dieser von der Ausübungserklärung keine Kenntnis nimmt, so kann dieser Vorgang "nicht als Zugang der Erklärung gewertet werden"¹⁴³³. Sind die Zugangshindernisse dem Adressaten zuzurechnen (was nicht ein Verschulden seinerseits voraussetzt, sondern nur dass sie in seiner Sphäre eintreten¹⁴³⁴), so muss zwar der Optionsnehmer die Ausübungserklärung trotzdem wiederholen.¹⁴³⁵ Doch darf der Optionsgeber als Adressat der Ausübungserklärung nach Treu und Glauben nicht geltend machen, die Optionsfrist sei vor der ("wiederholten") Erklärung verstrichen.¹⁴³⁶ Die Verspätung der geglückten Ausübungserklärung darf dem Optionsnehmer nicht entgegengehalten werden, der Hauptvertrag aber ist erst mit dieser zustande gekommen.¹⁴³⁷

Ein Beispiel mag verdeutlichen, wann die Ausübungserklärung ohne

¹⁴³¹ Kramer Art. 1 N 92.

¹⁴³² Kramer Art. 1 N 92.

¹⁴³³ Kramer Art. 1 N 92. von Tuhr/Peter § 22 VI S. 173.

¹⁴³⁴ Vgl.: Schmidlin Art. 3 N 81; Kramer Art. 1 N 92.

¹⁴³⁵ Kramer Art. 1 N 92; von Tuhr/Peter § 22 VI S. 173. Vgl. Schmidlin Art. 3 N 80.

¹⁴³⁶ Kramer Art. 1 N 92; von Tuhr/Peter § 22 VI S. 173. Vgl. Schmidlin Art. 3 N 80.

¹⁴³⁷ Vgl. Schmidlin Art. 3 N 80. Vgl. auch: von Tuhr/Peter § 22 VI S. 173.

Absicht des Optionsgebers vereitelt wird und ihm das Zugangshindernis dennoch zuzurechnen ist: Ein technischer Defekt des Fernschreibers oder des Computers beim Optionsgeber verhindert, dass dieser von der Ausübungserklärung Kenntnis erhält.¹⁴³⁸

c) Absichtliche Vereitelung der Ausübungserklärung

Vereitelt der Optionsgeber hingegen **absichtlich** den Zugang der Ausübungserklärung, so wäre es rechtsmissbräuchlich, wenn er sich auf fehlenden Zugang der Ausübungserklärung berufen würde.¹⁴³⁹ Das Optionsrecht wird als ausgeübt fingiert. Vorausgesetzt ist einzig, dass der Optionsgeber die Erklärung hätte zur Kenntnis nehmen können und dies von ihm erwartet werden durfte.¹⁴⁴⁰ Die Begründung, die *Schmidlin*¹⁴⁴¹ in Bezug auf die böswillige Vereitelung des Zugangs einer Annahmeerklärung anführt, gilt auch für die Ausübungserklärung des Optionsvertrags: Die Ausübungserklärung darf wie die Annahmeerklärung "nicht mit irgendwelchen empfangsbedürftigen Willenserklärungen (z.B. einfachen Gestaltungserklärungen) gleichgestellt werden, mit denen der Empfänger nicht zu rechnen hatte...Die unbegründete, böswillige Vereitelung verstösst gegen Treu und Glauben und kann **das Zustandekommen des (Haupt-) Vertrags nicht verhindern**."¹⁴⁴² Der Zweck des Optionsvertrags, den Hauptvertrag durch eine einseitige Willenserklärung zustande bringen zu können, wird nicht vereitelt.

¹⁴³⁸ Vgl. Kramer Art. 1 N 134, wonach Fernschreiben mit dem Abschluss des Druckvorgangs am Empfangsgerät des Adressaten zugegangen sind.

¹⁴³⁹ Vgl.: Schmidlin Art. 3 N 83; Kramer Art. 1 N 93. A.M.: von Tuhr/Peter § 22 VI S. 173, insb. Anm. 50; vgl. Schönenberger/Jäggi Art. 1 N 403.

¹⁴⁴⁰ Vgl.: Schmidlin Art. 3 N 83; Kramer Art. 1 N 93.

¹⁴⁴¹ Schmidlin Art. 3 N 84.

¹⁴⁴² Schmidlin Art. 3 N 84. Hervorhebung vom Verfasser (UP).

II. Unwiderruflichkeit, Bedingungsfeindlichkeit und Unteilbarkeit der Ausübungserklärung

- a) Sobald die Ausübungserklärung wirksam geworden ist, bleibt sie **unwiderruflich**.¹⁴⁴³
- b) Als Gestaltungsgeschäft ist die Ausübungserklärung grundsätzlich **bedingungsfeindlich**.¹⁴⁴⁴ Die Rechtslage muss für den Optionsgeber gewiss sein.
- c) Die Ausübung kann nicht für nur einen Teil der Basiswerte erklärt werden.¹⁴⁴⁵ Dadurch würde der Inhalt des Optionsrechts einseitig geändert.

III. Stellvertretung

Die Ausübungserklärung braucht nicht vom Optionsnehmer persönlich erklärt zu werden. Auch ein **Stellvertreter** kann sie vornehmen.¹⁴⁴⁶

B. ZEITPUNKT DER AUSÜBUNGSESKLAERUNG

- a) Die Optionsfrist begrenzt die Dauer des Optionsrechts, so dass die **Ausübung nur innerhalb der Optionsfrist** erklärt werden kann.¹⁴⁴⁷ Nach Ablauf dieser Zeitdauer ist das Optionsrecht verwirkt.¹⁴⁴⁸

Trotz der Bezeichnung als Options"frist" ist zu beachten, dass nicht die Dauer der (zu verschiedenen Zeitpunkten eingeräumten) Options-

¹⁴⁴³ Vgl.: SC 19.1; GC 19.1. - BGE 108 II 102 ff, 104; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 224; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 38; Steiner 66; von Tuhr/Peter § 20 III 5 S. 147.

¹⁴⁴⁴ BGE 108 II 102 ff, 104; Steiner 66; von Tuhr/Peter § 20 III 3 S. 146. Vgl.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 224; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 38; Salzgeber-Dürig 100.

¹⁴⁴⁵ Vgl.: SC 19.1; GC 19.1. Thoden 78; Samm 115. Vorn S. 27.

¹⁴⁴⁶ Vgl. Henrich 273.

¹⁴⁴⁷ Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 5 Ziff. 1. Vgl. vorn S. 11.

¹⁴⁴⁸ Vgl. Steiner 67.

rechte, also die Optionsfrist, standardisiert ist, sondern der (End-) **Termin**, da innerhalb einer Serie für alle Optionsverträge unabhängig von ihrem Abschluss das gleiche **Verfalldatum** gilt.¹⁴⁴⁹

- b) Innerhalb der Optionsfrist kann das Optionsrecht **jederzeit** ausgeübt werden.^{1450 1451}

C. FORM DER AUSÜBUNGSEKLAERUNG

- a) Da die potentiellen Hauptverträge nicht formbedürftig sind, kann auch die Ausübung des Optionsrechts **formlos** erklärt werden.¹⁴⁵²
- b) Die Möglichkeit der **formlosen Ausübungserklärung** wurde an den **deutschen Optionsbörsen** gewählt.¹⁴⁵³ Eine mündliche oder telefonische Erklärung ist allerdings am gleichen Tag schriftlich zu bestätigen.¹⁴⁵⁴

An der **Amsterdamer Optionsbörse** hingegen ist für die Ausübungserklärung ein **Formular** der Clearingorganisation zu verwenden.¹⁴⁵⁵

¹⁴⁴⁹ Vgl. vorn S. 11.

¹⁴⁵⁰ Vgl. vorn S. 4/5, 205 (mit Belegen).

¹⁴⁵¹ An den bundesdeutschen Optionsbörsen muss die Ausübungserklärung dem Optionsgeber spätestens eine Stunde nach Börsenbeginn zugegangen sein. Wird dieser Termin überschritten, so gilt die Erklärung für den nächsten Börsentag, sofern die Option nicht abgelaufen ist (BBO 8 I. Vgl.: Thoden 78; Bley 273; Schlicht 89, die alle die alte Regelung, die eine halbe Stunde vorsah, erwähnen.).

¹⁴⁵² Denn die Basiswerte sind Fahrnis oder Indices. - Fraglich ist hingegen, ob dies auch dann gelten würde, wenn der Hauptvertrag formbedürftig wäre. Häufig wird die Formbedürftigkeit der Ausübungserklärung bejaht, wenn man von der Gestaltungsrechtstheorie ausgehe, verneint aber, wenn man von der Bedingungstheorie ausgehe; jene Folgerung ist allerdings umstritten. Vgl. zu diesen Problemen etwa: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 41 ff, insb. 44 und 47, Art. 683 N 31 ff, insb. 34; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 2; Oser/Schönenberger Art. 216 N 22 f; Ott 266 f (mit zahlreichen Hinweisen auf Literatur und Judikatur). Larenz AT § 25 I S. 484, Larenz II/1 § 44 IV 3 S. 158; von Einem 114 ff; Schurig 114 f; Henrich 273 ff.

¹⁴⁵³ BBO 8 II. Optionsgeschäft 13; Thoden 78; Bley 273; Schlicht 89.

¹⁴⁵⁴ BBO 8 II. Optionsgeschäft 13; Thoden 78; Schlicht 89; Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 8 Ziff. 4.

¹⁴⁵⁵ SC 19.1; GC 19.1.

§ 10: UNIVERSALSUKZESSION IN OPTIONSVERTRÄGE

A. PROBLEMSTELLUNG

Die Parteien des börsenmässigen Optionsvertrags sind die Clearingorganisation und ein Clearingmitglied und damit juristische Personen. Deshalb stellt sich hier nicht die Frage nach der aktiven und passiven Vererblichkeit des Optionsvertrags, sondern es ist zu prüfen, was in andern Fällen der Universalsukzession mit dem Optionsvertrag geschieht. Zu denken ist an eine Uebernahme des Geschäfts der Clearingorganisation oder eines Clearingmitglieds mit Aktiven und Passiven¹⁴⁵⁶ und deren Fusion mit einer andern juristischen Person.

B. UEBERGANG DER RECHTE UND PFLICHTEN AUF DEN RECHTSNACHFOLGER

Tritt eine derartige Universalsukzession ein, so bewirkt sie den **Uebergang der Rechte und (potentiellen) Pflichten** aus dem Optionsvertrag,¹⁴⁵⁷ gleichgültig ob sie auf der Seite des Optionsnehmers oder des Optionsgebers stattfindet.¹⁴⁵⁸ Denn aus dem börsenmässigen Optionsvertrag fliesen keine höchstpersönliche Rechte und Pflichten.

Immerhin könnte der Uebergang der Rechte und Pflichten aus einem Optionsvertrag infolge Universalsukzession durch eine gegenteilige Vereinbarung ausgeschlossen werden.¹⁴⁵⁹ Eine solche Regelung scheint aber

¹⁴⁵⁶ OR 181.

¹⁴⁵⁷ Vgl.: BGE 48 II 465 ff, 471; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 107 (i.Vrb.m. Art. 683 N 53); Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 28, 30; Salzgeber-Dürig 63, 103. Vgl. Henrich 284.

¹⁴⁵⁸ Vgl. Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 28, 30; Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 107, 110; Salzgeber-Dürig 63, 103.

¹⁴⁵⁹ Vgl.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 681 N 107 i.Vrb.m. N

für den börsenmässigen Optionshandel nicht zu bestehen und wäre auch nicht sinnvoll; sie würde die Erfüllung bereits bestehender Optionsverträge im Falle der Universalsukzession verunmöglichen und damit den Optionshandel gefährden. Eine geeignete Reaktion auf einen unliebsamen Rechtsnachfolger besteht dagegen im Ausschluss als Clearingmitglied.

§ 11: SCHULDNERVERZUG, NICHTERFÜLLUNG UND SCHLECHTERFÜLLUNG

A. SEITENS DES OPTIONSNEHMERS

a) Den Optionsnehmer trifft einzig die Pflicht, den Optionspreis zu bezahlen. Wird diese Geldschuld trotz Fälligkeit nicht geleistet, so sind die Vorschriften über den **Schuldnerverzug** anwendbar.¹⁴⁶⁰ Neben den Artikeln 102 ff sind die Artikel 107 ff zu berücksichtigen, da der Optionsvertrag ein synallagmatischer Vertrag¹⁴⁶¹ ist. Obwohl der Optionsvertrag zu den Kaufverträgen (über ein Recht) gezählt werden kann, ist Art. 214 OR nicht einschlägig. Die Norm "ist primär auf den Mobiliarkauf zugeschnitten"¹⁴⁶² und kann nicht analog auf den Kauf von Rechten angewendet werden.¹⁴⁶³

b) Sollte die **Clearingorganisation** als Optionsnehmer mit der **Bezahlung**¹⁴⁶⁴ des Optionspreises in **Verzug** geraten, so greifen die soeben

105; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 28, 30; Salzgeber-Dürig 63, 103.

¹⁴⁶⁰ Um eine Unmöglichkeit zu erfüllen, handelt es sich nicht, da eine Geldschuld vorliegt (BGE 60 II 337 ff, 339; von Büren I 392; von Tuhr/Escher § 68 I S. 96; Gauch/Schlupe/Jäggi Nr. 1877, 1858).

¹⁴⁶¹ Vorn S. 240.

¹⁴⁶² Giger Art. 214 N 26.

¹⁴⁶³ Vgl.: SemJud 86 (1964) 69 ff, 71 E 1. Giger Art. 214 N 26.

¹⁴⁶⁴ Bzw. Gutschrift.

erwähnten allgemeinen Regeln zum Schuldnerverzug.

- c) Eher als mit dem Verzug der Clearingorganisation ist mit demjenigen eines **Clearingmitglieds** zu rechnen.¹⁴⁶⁵ Für diesen Fall sehen die Reglemente der Amsterdamer Optionsbörse eine besondere Regelung vor.¹⁴⁶⁶ Die Clearingorganisation greift zuerst auf die von dem nachlässigen Clearingmitglied geleisteten Sicherheiten. Reichen diese nicht aus, so kann sie sich an einem von allen Clearingmitgliedern gespiessenen Garantiefonds schadlos halten.¹⁴⁶⁷ Sollte der Clearingorganisation dennoch ein Schaden entstehen, so kann sie ihn nach den Regeln der Art. 102 ff geltend machen.

B. SEITENS DES OPTIONSGBERS

I. Keine Nichterfüllung bei der Einräumung des Optionsrechts

Beim börsenmässigen Optionshandel bewirkt die Willenserklärung, einen bestimmten Optionsvertrag als Optionsgeber abschliessen zu wollen, gleichzeitig und zwingend die Einräumung des Optionsrechts. Damit kann der Optionsgeber weder mit der Einräumung des Optionsrechts in Verzug geraten, noch kann diese Leistung unmöglich werden.

¹⁴⁶⁵ Nach dem Modell der Amsterdamer Optionsbörse wird aber auch kaum je ein Verzug eines Clearingmitglieds als Optionsnehmer eintreten. Denn die Clearingorganisation schliesst i.d.R. einen Optionsvertrag nur ab, wenn sie bereits über eine Gutschrift in Höhe mindestens des Optionspreises verfügt.

¹⁴⁶⁶ Sie stimmt mit der Lösung der amerikanischen Optionsbörsen überein. Hingegen geht der deutsche Optionshandel diesbezüglich eigene Wege: Der börsenmässige Optionsvertrag kommt direkt zwischen den Börsenmitgliedern zustande und die Liquidationskasse bzw. Lombardkasse "gewährleistet" einzig die Erfüllung der Optionsgeschäfte durch den Optionsgeber (Regulativ § 12; Optionsgeschäft 12).

¹⁴⁶⁷ SC 24.10; GC 24.10. Vgl. vorn S. 29 f.

II. Verletzung von Nebenpflichten

1. Verzögerung oder Verhinderung der Ausübung des Optionsrechts als Schlechterfüllung des Optionsvertrags?

Die Einräumung des Optionsrechts bedeutet für den Optionsgeber auch, dass er dessen Ausübung zu ermöglichen hat.¹⁴⁶⁸ Diese Pflicht beruht wie das Gestaltungsrecht, dessen Kehrseite sie ist, auf dem Optionsvertrag und ist eine Nebenpflicht.¹⁴⁶⁹ ¹⁴⁷⁰ Im folgenden wird darauf eingegangen, welche Rechtsfolgen die Verletzung dieser Pflicht bewirkt.

a) Ohne Absicht des Adressaten missglückte Zustellung

Ist die Uebermittlung aus Umständen missglückt, die der Optionsgeber verschuldet hat, sodass der Hauptvertrag erst verspätet zustande gekommen ist und dem Optionsnehmer ein Schaden entstanden ist, so kann gestützt auf OR 97 ff Schadenersatz verlangt werden. Denn der Optionsgeber hat eine Nebenpflicht nicht erfüllt, was als positive Vertragsverletzung¹⁴⁷¹ zu qualifizieren ist.

b) Absichtliche Vereitelung der Ausübungserklärung

Wird die Ausübungserklärung durch den Optionsgeber absichtlich vereitelt, so kommt der Hauptvertrag dennoch zustande. Es handelt sich damit nicht um einen Fall nach OR 97 ff, da der Optionsnehmer keine Erfüllungsklage nach OR 97 ff benötigt, um die Erfüllung durchzusetzen. Vielmehr ist der Hauptvertrag ohne weiteres Zutun zustande gekommen und umgekehrt eine Berufung des Optionsgebers darauf, die Ausübungserklärung sei ihm nicht zugegangen als rechtsmissbräuchlich nicht zu hö-

¹⁴⁶⁸ Vgl.: von Einem 61; Henrich 272; Georgiades 416/417, 427.

¹⁴⁶⁹ Im von Kramer (Allgemeine Einleitung N 91 ff, 96) verstandenen Sinn: Sie geben keine realen Erfüllungsansprüche, sondern nur Schadenersatzansprüche.

¹⁴⁷⁰ Georgiades 427. Vgl. auch: von Einem 61 i.Vrb.m. 122 (allerdings im Zusammenhang mit der Erhaltungspflicht).

¹⁴⁷¹ Vgl.: BGE 69 II 243 ff, 244. Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 1600.

ren. Eine Schlechterfüllung liegt einzig dann vor, wenn dem Optionsnehmer durch die Vereitelung der Ausübungserklärung zusätzliche Kosten entstehen. Dafür könnte er gestützt auf OR 97 ff Schadenersatz verlangen.

2. Verletzung der Pflicht zur Sicherheitsleistung

- a) Sind die Clearingmitglieder Optionsgeber, so haben sie für ihre potentiellen Verpflichtungen aus dem Hauptvertrag **Sicherheit zu leisten** (Marge).¹⁴⁷²

Die Verpflichtung zur Sicherheitsleistung stellt eine **Nebenleistungspflicht**¹⁴⁷³ dar. Sie ist keine den Vertragstyp charakterisierende Leistungspflicht¹⁴⁷⁴ und es kann ihre Erfüllung mittels einer Leistungsklage selbständig durchgesetzt werden.¹⁴⁷⁵

- b) Werden die Sicherheiten nicht (rechtzeitig) geleistet, so gelten die allgemeinen Regeln des Obligationenrechts zur Nichterfüllung (Art. 97 ff OR).¹⁴⁷⁶ Hinzuweisen ist auf zweierlei:

- aa) Als Sicherheitsleistung kommen insbesondere Geldleistungen oder vertretbare Wertpapiere in Frage.¹⁴⁷⁷ Soweit es sich um eine Geldschuld handelt, kann die Leistung nicht unmöglich werden.¹⁴⁷⁸ Dasselbe gilt für die Sicherheitsleistung in Form von vertretbaren Wertpapieren und damit als (beschränkte) Gattungsschuld nach dem Grundsatz "genus perire non censetur"; solange die Gattung existiert, ist eine objektive Leistungsunmöglichkeit

¹⁴⁷² Vgl.: SC 15; GC 15; Samm 118 f. Vgl. vorn S. 26.

¹⁴⁷³ Im von Kramer (Allgemeine Einleitung N 91 ff) dargestellten Sinn.

¹⁴⁷⁴ Vgl. Kramer, Allgemeine Einleitung N 93.

¹⁴⁷⁵ Vgl. Kramer, Allgemeine Einleitung N 91.

¹⁴⁷⁶ Nach dem Modell der Amsterdamer Optionsbörse dürften solche Fälle immerhin selten sein. Denn nach deren Reglementen geht die Clearingorganisation i.d.R. Optionsverträge nur dann ein, wenn sie schon zuvor über genügend Sicherheiten gegenüber dem betreffenden Clearingmitglied verfügt (vgl. SC 9.3 i.Vrb.m. 9.2; GC 9.3 i.Vrb.m. 9.2).

¹⁴⁷⁷ Vgl. SC 11; GC 11.

¹⁴⁷⁸ BGE 60 II 337 ff, 339. von Büren I 392; von Tuhr/Escher § 68 I S. 96; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 1858, 1877.

ausgeschlossen.¹⁴⁷⁹ Erfüllt das Clearingmitglied seine Pflicht, als Optionsgeber Sicherheit zu leisten, nicht (rechtzeitig), so ist nach den Regeln des **Schuldnerverzugs** (Art. 102 ff OR) vorzugehen.

bb) Das in Art. 107 und 109 OR vorgesehene **Rücktrittsrecht** ist bei einer Verletzung der Pflicht, Sicherheit zu erbringen, **nicht anwendbar**.¹⁴⁸⁰ Denn das Recht, vom Vertrag zurückzutreten, setzt die Verletzung einer synallagmatischen Hauptleistungspflicht voraus.¹⁴⁸¹ "Die Verletzung von blossen Nebenleistungspflichten... berechtigt den Gläubiger dagegen nicht zur Aufhebung des Synallagmas."¹⁴⁸²

§ 12: BEDEUTUNG DER DIFFERENZEINWENDUNG BEI OPTIONSGESCHAEFTEN

OR 513 I bestimmt, dass aus Spiel und Wette keine Forderung entsteht. Nach Absatz zwei gilt dasselbe für Differenzgeschäfte und solche Lieferungsgeschäfte über Waren oder Börsenpapiere, die den Charakter eines Spiels oder einer Wette haben.

Im folgenden wird geprüft, ob Optionsgeschäfte von dieser Norm erfasst werden und ob die daraus fliessenden Obligationen unklagbare Naturalobligationen¹⁴⁸³ sind.¹⁴⁸⁴ Dazu werden zunächst einige Vorbemerkungen

¹⁴⁷⁹ von Tuhr/Escher § 68 I S. 95; Gauch/Schluep/Jäggi Nr. 1855 (beide mit Judikaturnachweisen).

¹⁴⁸⁰ Vgl.: Kramer, Allgemeine Einleitung N 94; von Tuhr/Escher § 73 VI 3 S. 157; Bucher § 20 VI 2 S. 323.

¹⁴⁸¹ Vgl.: Kramer, Allgemeine Einleitung N 94; Bucher § 20 VI 2 S. 323; von Tuhr/Escher § 73 VI 3 S. 157.

¹⁴⁸² Kramer, Allgemeine Einleitung N 94. Bucher § 20 VI 2 S. 323; von Tuhr/Escher § 73 VI 3 S. 157.

¹⁴⁸³ Vgl. statt vieler: Giovanoli Vorb. zu Art. 513-515 N 1, Art. 513 N 4.

¹⁴⁸⁴ Vgl. zu dieser Frage und speziell zu den international-privatrechtlichen Aspekten die demnächst erscheinende Dissertation (Basel) von Thomas Bauer mit dem Titel "Börsenmässige Termingeschäfte und der Differenzeinwand im schweizerischen und

gemacht (lit. A), anschliessend sind die Voraussetzungen (lit. B) und die Möglichkeit der Differenzeinwendung bei Optionsgeschäften (lit. C) darzustellen, um schliesslich auf deren praktische Bedeutung einzugehen (lit. D).¹⁴⁸⁵

A. VORBEMERKUNG

a) In der BRD findet sich eine grosse Anzahl Judikatur¹⁴⁸⁶ und Literatur¹⁴⁸⁷ zur Frage der Klagbarkeit von Optionsgeschäften. In den von den Gerichten beurteilten Fällen wurde mehrheitlich Unklagbarkeit der aus den Optionsgeschäften (und aus damit verbundenen Nebengeschäften) fliessenden Forderungen angenommen.¹⁴⁸⁸

Bei der Berücksichtigung der bundesdeutschen Judikatur und Literatur ist jedoch zu beachten, dass die gesetzliche Regelung der Klagbarkeit von Börsengeschäften Besonderheiten gegenüber der schweizerischen Lösung aufweist. Zwar existiert mit der in BGB 764 normier-

deutschen Internationalen Privatrecht".

¹⁴⁸⁵ Die Ausführungen übernehmen teilweise Passagen aus dem Gutachten "Options" von *Forstmoser*, was - im Einverständnis mit dem Autor - erlaubt sein mag, da ich dafür mitverantwortlich zeichnete.

¹⁴⁸⁶ Vgl. etwa: Urteil des BGH v. 24.1.1985, WM 39 (1985) 563 ff; Urteil des BFH v. 28.11.1984, WM 39 (1985) 621 f; Urteil des BGH v. 17.10.1984, WM 39 (1985) 188 f; Urteil des BGH v. 6.4.1981, NJW 34 (1981) 1440 f, 1441; BGHZ 80 (1981) 80 ff, 85 f; Urteil des BGH v. 16.3.1981, NJW 34 (1981) 1897 f; Urteil des BGH v. 19.5.1980, WM 34 (1980) 768 f; Urteil des BGH v. 4.6.1975, WM 29 (1975) 676 f; Urteil des BGH v. 20.12.1971, BB 27 (1972) 594 f; Urteil des OLG Köln v. 15.6.1983, WM 37 (1983) 1072 ff.

¹⁴⁸⁷ Vgl. nebst den Kommentaren zu BGB 762 und 764 etwa: Optionsgeschäft 5 ff; Wach Rz. 560 ff; Kümpel, Abgrenzung 16 ff; Canaris Rz. 1871 ff, insb. 1874 ff; von Arnim 42 ff, 45 f, 47 ff; Kümpel, Optionskauf 73 ff; Pecher § 764 Rdnr. 21 i.Vrb.m. Rdnr. 10 ff; Pecher, Ergänzung zu § 764 Rdnr. 22; Horn 95 ff; Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 31 a.E.

¹⁴⁸⁸ Vgl. etwa: Urteil des BGH v. 24.1.1985, WM 39 (1985) 563 ff, 564; Urteil des BGH v. 17.10.1984, WM 39 (1985) 188 f; Urteil des BGH v. 16.3.1981, NJW 34 (1981) 1897 f; Urteil des BGH v. 19.5.1980, WM 34 (1980) 768 f; Urteil des BGH v. 4.6.1975, WM 29 (1975) 676 f; Urteil des BGH v. 20.12.1971, BB 27 (1972) 594 f. Vgl. dagegen: Urteil des BFH v. 28.11.1984, WM 39 (1985) 621 f; Urteil des OLG Köln v. 15.6.1983, WM 37 (1983) 1072 ff.

ten **Differenzeinwendung** eine **ähnliche Bestimmung** wie in der Schweiz. Diese wird jedoch für Börsentermingeschäfte,¹⁴⁸⁹ zu denen die Optionsgeschäfte zählen,¹⁴⁹⁰ modifiziert. Danach sind Optionsgeschäfte als offizielle Börsentermingeschäfte¹⁴⁹¹ für einen bestimmten Personenkreis - im wesentlichen für Kaufleute - verbindlich.¹⁴⁹² Die Differenzeinwendung kann nicht erhoben werden.¹⁴⁹³ Für andere Personen hingegen sind sie unverbindlich, was mit dem **Termineinwand** geltend gemacht werden kann. Für die Unverbindlichkeit genügt es, dass ein Börsentermingeschäft getätigt wurde und dass der betroffene Kunde nicht "börsentermingeschäftsfähig" ist. Die Voraussetzungen der Differenzeinwendung brauchen nicht erfüllt zu sein.¹⁴⁹⁴

Die Rechtsprechung und die Literatur der Bundesrepublik Deutschland sind somit für die hier gestellte Frage nach der Möglichkeit der Differenzeinwendung bei Optionsgeschäften nach schweizerischem Recht nur beschränkt verwertbar. Nicht ergiebig sind die Aussagen zum Termineinwand. Fruchtbar sind hingegen die Ausführungen bezüglich der Differenzeinwendung.

- b) Die Klagbarkeit von Forderungen aus Spielen, Wetten und Differenzgeschäften in **anderen Ländern** wird von *Horn*¹⁴⁹⁵ dargestellt. Dazu

¹⁴⁸⁹ Im Sinne der §§ 50 ff Börsengesetz.

¹⁴⁹⁰ Statt vieler: Urteil des BGH v. 24.1.1985, WM 39 (1985) 563 ff, 564; Baumbach/Duden/Hopt (14) BörsG vor § 50 2 B S. 1110; Canaris Rz. 1868; Pecher § 764 Rdnr. 21; Kümpel, Abgrenzung 16 f (mit weiteren Nachweisen in den Anm. 107-109) und Kümpel, Optionskauf 73 (in beiden Werken differenzierend hinsichtlich der Zulässigkeit des Termin- und Differenzeinwands; Unzulässigkeit bei der Einräumung des Optionsrechts); Schönle § 47 II 4 S. 469.

¹⁴⁹¹ Canaris Rz. 1874; Baumbach/Duden/Hopt (14) BörsG vor § 50 3 B S. 1111; vgl. Pecher § 764 Rdnr. 21; Schönle § 47 III 2 a S. 475; Bruns/Rodrian/Stoeck 491 Vorb. Ziff. 2; Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 19. - An ausländischen Börsen abgeschlossene Optionsgeschäfte werden dagegen zu den inoffiziellen Börsentermingeschäften gerechnet (Pecher § 764 Rdnr. 24; Canaris Rz. 1878; Baumbach/Duden/Hopt (14) BörsG vor § 50 3 C S. 1111).

¹⁴⁹² Börsengesetz 53; Baumbach/Duden/Hopt (14) BörsG vor § 50 3 B S. 1111; Canaris Rz. 1874 f; Pecher § 764 Rz. 10.

¹⁴⁹³ Börsengesetz 58; Baumbach/Duden/Hopt (14) BörsG vor § 50 3 B S. 1111; Canaris Rz. 1874; Pecher § 764 Rz. 10 i.Vrb.m. Rz. 21; Schönle § 47 III 2 b S. 475.

¹⁴⁹⁴ Baumbach/Duden/Hopt (14) BörsG vor § 50 3 B, C S. 1111; Pecher § 764 Rdnr. 7, 10; Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 30.

¹⁴⁹⁵ Horn 100 ff.

darf eine kurze Ergänzung zur **englischen Auffassung** über das Verhältnis zwischen Spiel und Wette und Optionsgeschäften beigelegt werden. "Da die betreffenden Märkte so organisiert sind, dass sicher gestellt ist, dass die von den Optionen erfassten Wertpapiere zum Zeitpunkt des Hauptgeschäftes (nach Ausübung der Option) tatsächlich vorhanden sind und das Hauptgeschäft somit tatsächlich abgewickelt werden kann, sind die Geschäfte in den offiziellen Londoner Optionsmärkten nicht als 'wager' (Spiel, Wette) zu klassifizieren, sondern rechtlich verbindlich und durchsetzbar."¹⁴⁹⁶

B. VORAUSSETZUNGEN DER DIFFERENZEINWENDUNG

I. Rechtsprechung des Bundesgerichts

- a) Nach seiner **alten Praxis** nahm das Bundesgericht den Spielcharakter eines Lieferungsgeschäfts dann an, "wenn die Parteien durch ausdrückliche oder stillschweigende Vereinbarung übereingekommen" waren, "dass Recht und Pflicht zur wirklichen Lieferung und Abnahme der gekauften oder verkauften Waren ausgeschlossen sein und Gegenstand des Vertrages in Wirklichkeit lediglich die Kursdifferenz bilden"¹⁴⁹⁷ sollte. War die effektive Lieferung vertraglich ausgeschlossen, so wurde der Spielcharakter des Geschäfts bejaht und die Einwendung aus OR 513 II zugelassen.¹⁴⁹⁸
- b) In **BGE 65 (1939) II 21 ff** änderte das Bundesgericht seine Rechtsprechung. Seither stellt es nicht mehr darauf ab, ob die effektive Lieferung vertraglich ausgeschlossen ist. Vielmehr bezeichnete es dieses

¹⁴⁹⁶ Carl 149 (mit Nachweisen).

¹⁴⁹⁷ BGE 65 II 21 ff, 26 (mit Hinweis auf weitere Judikatur). Vgl. auch die Zusammenstellung der Judikatur, die diese alte Praxis verfolgte, bei von Büren II 230.

¹⁴⁹⁸ Forstmoser, Options 31; Giovanoli Art. 513 N 27 und die dort zit. ältere Judikatur.

Kriterium als untauglich.¹⁴⁹⁹

Gemäss diesem Urteil findet sich **kein absolutes Kriterium** für den Spielcharakter. Stattdessen ist im **Einzelfall** anhand der gesamten Umstände zu entscheiden, ob das Geschäft Spielcharakter aufweist. Darauf ist zu schliessen, wenn der Spekulant beabsichtigt, einen **zur Hauptsache zufälligen Gewinn** aus der Kursdifferenz zu erzielen, womit das rein aleatorische Element vorwiegt, und diese Absicht dem Vertragspartner des Spekulanten **erkennbar** war. Entscheidend ist somit, ob im Einzelfall eine der anderen Vertragspartei **erkennbare Spielabsicht** vorliegt.

Als Indizien für die Spielabsicht sind die **Differenzumstände** wesentlich.¹⁵⁰⁰ Als *Indizien* für die Spielabsicht hat das Bundesgericht beispielsweise¹⁵⁰¹ aufgezählt: "...das Fehlen jedes Zusammenhanges zwischen der Spekulation und dem Beruf oder Geschäft des Spekulanten, das Fehlen von Kenntnissen im Börsenwesen, die Wahl- und Planlosigkeit im Abschluss der Geschäfte, wie z.B. die gleichzeitige Spekulation à la hausse und à la baisse, der Abschluss von Geschäften über Warenmengen, die auf dem Markte überhaupt nicht erhältlich sind, das Missverhältnis zwischen den Mitteln des Spekulanten und dem normalerweise zu überblickenden Verlustrisiko und dergl."¹⁵⁰² Dagegen sprechen nach der bundesgerichtlichen Praxis die effektive Lieferung der gehandelten Waren oder Wertpapiere, der Zusammenhang mit einem ernsthaften Geschäft und ähnliches gegen den Spielcharakter und für ein ernsthaftes Geschäft.¹⁵⁰³

Das Bundesgericht hat diese Rechtsprechung in mehreren neueren Ur-

¹⁴⁹⁹ Forstmoser, Options 31. Ebenso: von Arnim 44 f.

¹⁵⁰⁰ BGE 65 II 21 ff, 28 f E 5 c; 78 II 61 ff, 65.

¹⁵⁰¹ Die Aufzählung ist nicht abschliessend (BGE 78 II 61 ff, 65).

¹⁵⁰² BGE 65 II 21 ff, 29. 78 II 61 ff, 65.

¹⁵⁰³ BGE 65 II 21 ff, 29.

¹⁵⁰⁴ Unpubliziertes Urteil des Bundesgerichts v. 5.11.1980, das die Berufung abwies gegen das in SJZ 77 (1981) 149 ff veröffentlichte Urteil des Obergerichts Zürich (bzgl. Optionsgeschäften auf Rohstoffen); BGE 78 II 61 ff sowie die bei Giovanoli angeführten

teilen bestätigt.^{1504 1505}

- c) Besondere Bedeutung für das hier behandelte Thema hat ein unveröffentlichtes **Urteil des Bundesgerichts vom 5.11.1980**.¹⁵⁰⁶ Es hatte ein Architekt "mit" einem Vermittler (X-AG) von Optionsgeschäften "Optionsverträge" über Rohstoffe abgeschlossen. Dabei verlor er rund Fr. 80'000.-, doch ergab sich aus den Abrechnungsverhältnissen ein Saldo zu seinen Gunsten. Die X-AG weigerte sich gestützt auf OR 513, diesen Saldo zu entrichten.

Das Bundesgericht lehnte die Auffassung der X-AG ab, wonach es sich bei den fraglichen Optionsgeschäften um unklagbare Differenzgeschäfte nach OR 513 II handle. In Bestätigung von BGE 65 II 21 ff, führte es aus, dass der **Ausschluss effektiver Lieferung** der Waren oder Wertpapiere **nicht ausschlaggebend** sei. Es sei im Einzelfall anhand der Differenzumstände zu entscheiden, ob das Börsengeschäft Spielcharakter aufweise oder ernsthafte Spekulation sei.¹⁵⁰⁷ Anschliessend werden die bereits erwähnten möglichen Indizien für den Spielcharakter in abstracto aufgezählt. In Anwendung dieser Kriterien hält das Bundesgericht fest, dass das Fehlen eines Zusammenhangs zwischen den Lieferungsgeschäften über Waren mit der Berufstätigkeit des Architekten deshalb unerheblich sei, weil die Lieferung der Waren zum vornherein ausgeschlossen war.¹⁵⁰⁸ Sodann verneinte es eine völlige Unkenntnis des Architekten im Börsenwesen, da er sich an einen Berater gewandt habe.¹⁵⁰⁹ Schliesslich unterschieden sich die getätigten Optionsgeschäfte vom Kartenspiel und Roulette-Spiel in der Ausgangslage. Bei diesen hänge sie ganz vom Zufall ab, während die **Ausgangslage bei Optionsgeschäften bekannt** sei: Die wirt-

(unveröffentlichten) Entscheidungen; Urteil des Bundesgerichts v. 14.4.1980, in: Nobel, Ergänzung 254.
¹⁵⁰⁵ In der Bundesrepublik Deutschland entwickelte sich die Rechtsprechung zur Differenzeinwendung ähnlich (vgl. von Arnim 42; Schönle § 47 III 3 b S. 478).
¹⁵⁰⁶ Aktenzeichen C 263/80/mg.
¹⁵⁰⁷ A.a.O. S. 4.
¹⁵⁰⁸ A.a.O. S. 6.
¹⁵⁰⁹ A.a.O. S. 5.

schaftlichen Zusammenhänge, Börsentendenzen usw. seien gegeben; lediglich die künftige Entwicklung müsse abgeschätzt werden.¹⁵¹⁰ So beurteilte das Bundesgericht im Ergebnis die Börsengeschäfte des Architekten nicht als Spiel, sondern als ernsthafte Spekulation.¹⁵¹¹

II. Lehrmeinungen

- a) In der Lehre wird die Meinung des Bundesgerichts geteilt und nach den gleichen Kriterien beurteilt, ob einem Geschäft Spielcharakter zukommt.¹⁵¹² Es wird allgemein darauf hingewiesen, es sei entscheidend, ob das Geschäft **wirtschaftlich gerechtfertigt** sei.¹⁵¹³
- b) Im einzelnen sollen hier folgende Ansichten erwähnt werden:
- aa) *Giovanoli* setzt "als blosses 'habituale'"¹⁵¹⁴ voraus, dass die effektive Lieferung als von den Vertragsparteien ausgeschlossen unterstellt werden kann. Denn "sonst läge kein Spiel vor und es könnte der Differenzeinwand nicht geschützt werden"¹⁵¹⁵. - Wird effektiv geliefert, so ist dies jedoch lediglich ein *Indiz* gegen ein blosses Spiel.¹⁵¹⁶ Die effektive Lieferung ist zwar regelmässig, nicht aber notwendigerweise ausgeschlossen.¹⁵¹⁷
- bb) *Amonn* und *von Büren* fordern, dass die Spieleinwendung bei Börsengeschäften nicht zugelassen werde.¹⁵¹⁸ Der zweitgenannte Autor verlangt das deshalb, weil bei allen Börsengeschäften eine

¹⁵¹⁰ A.a.O. S. 6.

¹⁵¹¹ A.a.O. S. 6.

¹⁵¹² Vgl.: *Giovanoli* Art. 513 N 27; *Amonn*, SPR 468 f; *Oser/Schönenberger* Art. 513 N 22 ff; *Rüegg* 24 ff; *Schönle* § 47 III 3 b S. 478 unten.

¹⁵¹³ Vgl.: *Giovanoli* Art. 513 N 26; *Oser/Schönenberger* Vorb. zu Art. 513-515 N 2, Art. 513 N 10; *von Büren* II 226. Vgl. auch: *Amonn*, SPR 466; *Fisch* 104; *Schwark* Einl. §§ 50-70 Rdnr. 29.

¹⁵¹⁴ *Giovanoli* Art. 513 N 28.

¹⁵¹⁵ *Giovanoli* Art. 513 N 28.

¹⁵¹⁶ Vgl.: BGE 65 II 21 ff, 29; *von Arnim* 44.

¹⁵¹⁷ So kann wohl auch der von *Giovanoli* in N 28 zu Art. 513 verwendete Begriff "habituale" gedeutet werden, obwohl der zweite Satzteil eher gegen diese Interpretation spricht.

¹⁵¹⁸ *Amonn*, SPR 470, vgl. 461; *von Büren* II 228 ff, insb. 231.

Beteiligung an den Güterumsätzen festzustellen sei.¹⁵¹⁹ Amonn begründet seine Forderung damit, dass eine Zulassung der Differenzeinwendung bei Börsentermingeschäften zu einer unerträglichen Rechtsunsicherheit und damit Beeinträchtigung des Geschäftsverkehrs führe.¹⁵²⁰ Giovanoli¹⁵²¹ dagegen wendet sich gegen einen Ausschluss der Differenzeinwendung bei Börsentermingeschäften.

cc) Schliesslich wird erwähnt, dass in den Fällen, die von OR 513 II erfasst werden, regelmässig ein **Termingeschäft** gegeben sei.¹⁵²² Sodann habe sich das Lieferungsgeschäft im Sinne dieser Bestimmung auf **Waren oder Börsenpapiere** zu beziehen.¹⁵²³

III. Kritik

Die bundesgerichtliche Rechtsprechung, wonach nicht auf das formale Kriterium der effektiven Lieferung abzustellen ist, verdient Zustimmung. Der Lehre und Rechtsprechung ist auch darin recht zu geben, dass die Differenzeinwendung bei einem wirtschaftlich gerechtfertigten Geschäft ausgeschlossen sei. Massgebend für die Zulässigkeit der Differenzeinwendung hat - wie das Bundesgericht treffend herausgearbeitet hat - zu sein, ob der Gewinn zur Hauptsache auf Zufall beruht und damit das **aleatorische Element deutlich überwiegt**. Hingegen sind die Differenzumstände zur Beantwortung dieser Frage nur beschränkt brauchbar. Sie dürfen nur als Indizien verstanden werden, denen im Einzelfall keine Bedeutung zuzukommen braucht. So ist insbesondere das Fehlen eines Zusammenhangs zwischen den Effektenwerten des Börsengeschäfts und der Berufstätigkeit des Kunden unerheblich, wenn eine Lieferung der Effek-

¹⁵¹⁹ von Büren II 229 f. Ebenso: Schönle § 47 III 3 b S. 478 (als eine andere Möglichkeit neben der Praxis des schweizerischen Bundesgerichts).

¹⁵²⁰ Amonn, SPR 470.

¹⁵²¹ Giovanoli Art. 513 N 31 ff.

¹⁵²² Giovanoli Art. 513 N 24; Oser/Schönenberger Art. 513 N 14 ff.

¹⁵²³ Oser/Schönenberger Art. 513 N 14, 19. OR 513 II.

ten zum vornherein ausgeschlossen war.¹⁵²⁴ Unter der gleichen Prämisse ist es auch unbeachtlich, wenn die Anzahl Basiswerte, auf die sich die Optionsverträge beziehen, am Markt (mangels Angeboten) nicht erhältlich sind. Schliesslich sind fehlende Börsenkenntnisse dann unbeachtlich, wenn sich der Laie beraten lässt.

Einen entscheidenden Ansatzpunkt für die Beantwortung der Frage, wann ein Spiel anzunehmen sei, hat das Bundesgericht mit der Aussage geliefert, dass darauf abzustellen sei, ob die **Ausgangslage** ganz vom Zufall abhängt oder bekannt sei. Darin liegt eine Präzisierung der Voraussetzung, dass das aleatorische Element zu überwiegen hat. Mit diesem Kriterium kann entschieden werden, ob auf bestimmte Geschäfte die Differenzeinwendung generell zulässig sei. Fehlt es an dieser Voraussetzung, so ist sie damit allerdings nicht umgekehrt generell unzulässig.

C. MOEGlichkeit DER DIFFERENZEINWENDUNG BEI OPTIONSGESCHAEFTEN

Im folgenden wird für die Optionsgeschäfte geprüft, ob sie die allgemeinen Voraussetzungen von Verträgen mit Spielcharakter erfüllen und damit OR 513 II generell auf sie zutrifft. Diese Frage ist zunächst für Optionen auf konkreter (Ziff. I), danach für solche auf abstrakter Basis (Ziff. II) zu untersuchen.

¹⁵²⁴ Urteil des BGer. v. 5.11. 1980. - Vgl. für weitere Beispiele für die beschränkte Bedeutung der Differenzumstände die Ausführungen von Hopt, Differenzgeschäft 339 ff.

I. Optionsgeschäfte auf konkreter Basis

1. Voraussetzung eines Termingeschäfts

Für die Zulässigkeit der Differenzeinwendung wird regelmässig ein Termingeschäft vorausgesetzt.¹⁵²⁵ Dies leitet man einerseits daraus ab, dass mit einer Kursdifferenz gespielt wird, andererseits aus dem Begriff des Lieferungsgeschäfts.¹⁵²⁶

Entscheidend ist, ob eine **Kursdifferenz** ausgenützt werden kann. Wie diese Möglichkeit geschaffen wird, kann nicht wesentlich sein. Es kommt einzig darauf an, ob ein Spiel mit Kursdifferenzen ermöglicht wird. Damit ist die **Spieleinwendung** nicht nur bei eigentlich terminierten Geschäften, sondern auch bei Optionsverträgen denkbar, die den gleichen Zweck und dieselbe Wirkung nicht mittels eines auf Termin gestellten Geschäfts, sondern mittels zweier Verträge erreichen.^{1527 1528}

2. Bezug auf Waren oder Börsenpapiere

Optionen auf konkreter Basis beziehen sich auf **Waren oder Börsenpapiere**, indem sie das Recht verleihen, einen Vertrag darüber zu begründen.¹⁵²⁹

¹⁵²⁵ Vorn S. 300.

¹⁵²⁶ Oser/Schönenberger Art. 513 N 15 ff.

¹⁵²⁷ Der erste Vertrag ist der Optionsvertrag, in dem das Optionsrecht eingeräumt wird. Der zweite Vertrag ist der bei Ausübung zustande kommende Hauptvertrag oder das Gegengeschäft. - Nach der "Bedingungstheorie" wird die gleiche Wirkung wie bei Termingeschäften dadurch erreicht, dass der Vertrag bedingt abgeschlossen wird.

¹⁵²⁸ Forstmoser, Options 34. - A.M.: Kümpel, Abgrenzung 17, wonach der Termin- und Differenzeinwand gegenüber dem Optionsvertrag selbst ausgeschlossen und nur dem Optionsgeber nach Ausübung des Optionsrecht zustehen soll.

¹⁵²⁹ Nach der Bedingungstheorie lassen sie diesen Vertrag wirksam werden.

3. Spielcharakter

Damit bleibt als dritte Voraussetzung zu prüfen, ob Optionsverträge **Spielcharakter** haben.

a) Optionsverträge weisen nicht generell, das heisst unabhängig vom Einzelfall Spielcharakter auf. Das ergibt sich aus folgenden Ueberlegungen:

aa) Ein Gewinn beruht nicht notwendigerweise zur Hauptsache auf Zufall.¹⁵³⁰ Anders als bei Spielen ist die Ausgangslage nicht ganz vom Zufall abhängig, sondern bekannt. Die wirtschaftlichen Zusammenhänge können beurteilt werden. Auch die zukünftige Entwicklung der Kurse hängt zumindest teilweise von diesen beurteilbaren wirtschaftlichen Faktoren ab.¹⁵³¹ Damit ist der Erfolg eines Geschäfts für den Fachmann bis zu einem gewissen Grad vorhersehbar, indem aus den Erfahrungen der Vergangenheit und aus den Beobachtungen der Gegenwart ein Schluss auf die Zukunft¹⁵³² gezogen wird. Zufall dagegen ist nicht voraussagbar.

Bei Optionsgeschäften, bei denen die **Ausgangslage immer bekannt** ist, ist somit im **Einzelfall** zu entscheiden, ob der Kunde beziehungsweise sein Berater die zukünftige Entwicklung aufgrund dieser Ausgangslage ernsthaft beurteilt hat, oder ob diese (für den Vertragspartner erkennbar) nicht berücksichtigt wurden. Diesfalls ist das Geschäft spielerisch.¹⁵³³

¹⁵³⁰ Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 6. Vgl.: BGE 78 II 61 ff, 65; 65 II 21 ff, 28/29. Vgl. auch: BGE 110 Ia 1 ff, 5.

¹⁵³¹ Vgl.: Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 6; Streit 475 vor Ziff. 2, 476 Ziff. 2.2 zweiter Absatz.

¹⁵³² Bericht der deutschen Börsenquotekommission (Berlin 1893) S. 75, zit. bei Rüegg 24; Nobel 424.

¹⁵³³ Darin liegt die Abgrenzung zwischen spielerischen und ernsthaften, spekulativen Geschäften (vgl.: Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 6; Urteil des OberGer. Zürich v. 8.5.1980, SJZ 77 (1981) 149 ff, 150; Nobel 423/424; Rüegg 24 ff. Vgl. auch Amonn, SPR 461, 466 (entscheidend sei, ob das Spekulationsrisiko in leichtsinnig-spielerischer Weise eingegangen werde); von Arnim 46, insb. Anm. 152; von Büren II 228 ff. Vgl. aber Giovanoli Art. 513 N 31, der von wirtschaftlich berechtigten Geschäften einerseits und rein spekulativen Abschlüssen anderseits spricht.

- bb) Sodann hängen Optionsgeschäfte häufig mit unstreitig ernsthaften Geschäften¹⁵³⁴ (beispielsweise Hedging-Geschäfte) zusammen.
- cc) Optionsgeschäfte auf konkreter Basis zielen weiter auf Lieferung des Basiswertes ab. Sie schliessen die effektive Lieferung nicht aus, sondern es wird im Gegenteil "physisch angedient", falls das Optionsrecht ausgeübt wird.¹⁵³⁵ Allerdings kommt diesem Argument keine entscheidende Bedeutung zu.¹⁵³⁶
- dd) Schliesslich sind Optionsgeschäfte den heutigen Prämiengeschäften ähnlich. Von diesen wird nicht angenommen, sie hätten immer Spielcharakter.¹⁵³⁷ Dies muss umso mehr für Optionsgeschäfte gelten, als bei diesen die Glattstellung durch ein Gegengeschäft jederzeit möglich ist.
- b) Die Differenzeinwendung ist folglich gegen Forderungen aus Optionsgeschäften **nicht generell zulässig** ist.¹⁵³⁸ Optionsgeschäfte besitzen nicht per se Spielcharakter. Es ist vielmehr wie für die bisherigen Börsengeschäfte im Einzelfall entscheidend, ob der Spekulant in für den Vertragspartner **erkennbarer Spielabsicht** handelte. Zu deren Ermittlung sind die Differenzumstände heranzuziehen.¹⁵³⁹

¹⁵³⁴ Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 4; Forstmoser, Options 35; Kümpel, Abgrenzung 16; Samm 129; Weddige 6 ff; Streit 475 f; vmb 6; Abel/Boing 475 linke Spalte unten; Bley 276 ff; von Arnim 74; Rameken 231 ff; Degner 255; Wach Rz. 93 ff, 697; NZZ v. 19.4.1985 Nr. 90 S. 23 (mit kritischem Hinweis auf ebenfalls teilnehmende "Spieler"; vgl. auch NZZ v. 20.11.1985 Nr. 270 S. 21, wonach der Vizepräsident der Schweizerischen Nationalbank, M.Lusser, von einer volkswirtschaftlich sinnvollen Aufgabe der Optionen als Absicherungsmittel sprach. Vgl.: BGE 65 II 21 ff, 29; Urteil des OberGer. Zürich v. 8.5.1980, SJZ 77 (1981) 149 ff, 151.

¹⁵³⁵ Forstmoser, Options 35. Vgl.: Kümpel, Abgrenzung 17; von Arnim 47 f. - Allerdings ist dies die Ausnahme (vorn Anm. 1189; vgl. Kümpel, Abgrenzung Anm. 114).

¹⁵³⁶ Vgl. z.B.: von Arnim 44 f, 48.

¹⁵³⁷ Forstmoser, Options 35.

¹⁵³⁸ Ebenso zum bundesdeutschen Recht: Kümpel, Abgrenzung 16. Vgl. auch: von Arnim 47 ff, 74 (nach seiner Meinung liegt allerdings in der Mehrzahl der Optionstransaktionen ein Differenzgeschäft nach bundesdeutschem Recht (BGB 762, 764) vor; a.a.O. 49); Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 31; Wach Rz. 681 ff.

¹⁵³⁹ Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 4. Vgl. BGE 78 II 61 ff, 65; 65 II 21 ff, 29. Forstmoser, Options 35/36. Vgl. auch zum bundesdeutschen Recht: von Arnim 48 f.

Im Rahmen der Differenzumstände ist die **Höhe des Risikos** besonders zu beachten. Denn wenn das Risiko sehr gross ist, muss eher ein Missverhältnis "zwischen den Mitteln des Spekulanten und dem normalerweise zu überblickenden Verlustrisiko"¹⁵⁴⁰ als Indiz für die Spielabsicht angenommen werden. Das Risiko ist bei Optionsgeschäften nicht grösser als bei Prämienengeschäften.¹⁵⁴¹ In beiden Fällen riskiert die eine Partei maximal die "Prämie", die andere dagegen die gesamte Kursdifferenz.¹⁵⁴² Damit ist dem Optionsberechtigten sein **maximales Risiko bekannt** und überblickbar.¹⁵⁴³ Es deckt sich mit dem Optionspreis. Der Optionsnehmer ist gegenüber dem Prämiengeschäft zudem dadurch im Vorteil, dass "der im Zeitablauf allerdings abnehmende Optionszeitwert... jederzeit zu Erlösen"¹⁵⁴⁴ ist. Der Optionsnehmer kann dadurch einen Totalverlust häufig vermeiden.¹⁵⁴⁵

- c) Als **Resultat** ist zusammenzufassen, dass Optionsgeschäften auf konkreter Basis **nicht notwendigerweise Spielcharakter** eignet. Dagegen muss nach den gleichen Grundsätzen wie bei den bisherigen Börsengeschäften geprüft werden, ob die Einwendung aus OR 513 II **im Einzelfall** zulässig ist.¹⁵⁴⁶

Es besteht kein Grund dafür, dass das Bundesgericht bei diesen Optionsgeschäften die Differenzeinwendung weniger **zurückhaltend**¹⁵⁴⁷ anwendet als in seiner bisherigen Praxis zu verwandten Geschäften. So gingen denn sowohl das *Bundesgericht*¹⁵⁴⁸ als auch das *Obergericht Zürich*¹⁵⁴⁹ nicht davon aus, dass die Differenzeinwendung Opti-

¹⁵⁴⁰ BGE 65 II 21 ff, 29. Vgl. Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 5.

¹⁵⁴¹ Vgl. Bruns/Rodrian/Stoeck Vorb. Ziff. 2 S. 9.

¹⁵⁴² Forstmoser, Options 36.

¹⁵⁴³ Urteil des OberGer. Zürich v. 8.5.1980, SJZ 77 (1981) 149 ff, 151. Vgl. Wach Rz. 72 (in anderem Zusammenhang).

¹⁵⁴⁴ von Arnim 33.

¹⁵⁴⁵ von Arnim 33.

¹⁵⁴⁶ Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 4 ff. Vgl. auch: BGE 110 Ia 1 ff, 5. Forstmoser, Options 36. Vgl. aber auch: Urteil des BGer. v. 10.3.1983, ASA 52 (1983/1984) 516.

¹⁵⁴⁷ Vgl.: Giovanoli Art. 513 N 32; Amonn, SPR 470; Nobel 423/424; Urteil des OberGer. Zürich v. 8.5.1980, SJZ 77 (1981) 149 ff, 149.

¹⁵⁴⁸ Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 4 ff.

¹⁵⁴⁹ Urteil des OberGer. Zürich v. 8.5.1980, SJZ 77 (1981) 149 ff, 149.

ongeschäften generell entgegenstehe und lehnten sie aufgrund der fehlenden Differenzumstände im konkreten Fall ab.¹⁵⁵⁰ Eine **Spielabsicht** ist auch bei Optionsgeschäften **nicht zu vermuten**.

II. Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis

Bei Optionsgeschäften auf abstrakter Basis ist der Bedeutung zweier Besonderheiten für die Erhebung der Differenzeinwendung nachzugehen. Diese Geschäfte beziehen sich nicht direkt auf Waren oder Börsenpapiere (dazu Ziff. 1) und es ist keine effektive Lieferung von "Basiswerten" möglich (dazu Ziff. 2).

1. Kein direkter Bezug auf Waren oder Börsenpapiere

Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis beziehen sich nicht (direkt) auf Waren oder Börsenpapiere. Sie stehen aber dennoch in einem indirekten Bezug zu ihnen: Optionen auf (beispielsweise) einen Aktienindex hängen mit den Aktien selbst zusammen, weil deren Handelswerte den Index bestimmen.¹⁵⁵¹

Ein solcher indirekter Bezug auf Waren oder Börsenpapiere genügt, wie sich aus OR 513 II ergibt. Denn diese Bestimmung erfasst auch **reine Differenzgeschäfte**. Für diese ist es typisch, dass "lediglich der Preisunterschied zwischen dem vertraglich abgemachten Preis und dem Börsenpreis an einem bestimmten späteren Zeitpunkt, dem Stichtag, zu zahlen"¹⁵⁵² ist.¹⁵⁵³ Dieser Definition entsprechen Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis. Denn darin wird die eine Partei berechtigt, gegen eine im voraus vereinbarte Geldsumme einen bestimmbaren Geldbetrag zu for-

¹⁵⁵⁰ Ebenso zurückhaltend ist die Praxis in den USA: "Viele Einzelstaaten haben Gesetze, die Spiel- und Wettverträge verbieten. Kein Gericht hat jedoch jemals in Auslegung dieser Gesetze einen börsenzugelassenen Optionsvertrag auf Aktien für gesetzeswidrig befunden" (Gruson 32 Anm. 70. Vgl. Horn 102).

¹⁵⁵¹ Vgl. Forstmoser, Options 37.

¹⁵⁵² BGE 65 II 21 ff, 25.

¹⁵⁵³ Forstmoser, Options 37/38.

dern (Kaufsoption) oder zu erbringen (Verkaufsoption), der sich aus einer bestimmten Geldsumme multipliziert mit dem Stand eines Index am Erfüllungstag berechnet.¹⁵⁵⁴ Dabei werden die beiden Beträge verrechnet.¹⁵⁵⁵ Die Besonderheit liegt darin, dass nicht die Differenz zwischen dem vertraglich vereinbarten Preis und dem Börsenpreis einer bestimmten Aktie (oder Ware) zu bezahlen ist. Stattdessen bestimmen die Kurse der Aktien mehrerer Gesellschaften den Index, doch ändert dies an der Qualifikation als reines Differenzgeschäft nichts. Dass Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis keinen direkten Bezug zu Waren oder Börsenpapieren haben, steht somit der Anwendung von OR 513 II nicht entgegen, da diese Geschäfte reine Differenzgeschäfte sind.¹⁵⁵⁶

2. Erfordernis des Spielcharakters?

Sind die Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis reine Differenzgeschäfte, so ist zusätzlich zu prüfen, wie sich diese Besonderheit, dass die **effektive Lieferung ausgeschlossen** ist, auswirkt:

a) Das **Bundesgericht** hat diese Tatsache als entscheidendes Kriterium für die Zulässigkeit der Differenzeinwendung in BGE 65 (1939) II 21 ff aufgegeben.¹⁵⁵⁷ Es betrachtet es nur noch als Indiz gegen den Spielcharakter, wenn effektiv geliefert wird.¹⁵⁵⁸ Das Gericht änderte seine Rechtsprechung aus zwei Gründen:

Es führte zunächst an, in der Praxis komme ein solcher vertraglicher Ausschluss überhaupt nicht vor, "da einem jeden Börsentermingeschäft, auch dem in blosser Spielabsicht geschlossenen, stets eine Kombination wirklicher Käufe und Verkäufe zu Grunde liegt, die einen

¹⁵⁵⁴ Vorn S. 245 f.

¹⁵⁵⁵ Vorn S. 245.

¹⁵⁵⁶ Vgl. Forstmoser, Options 26, 38.

¹⁵⁵⁷ Bestätigt in: Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 4; BGE 78 II 61 ff. Vgl. Urteil des OberGer. Zürich v. 8.5.1980, SJZ 77 (1981) 149 ff, 151 (mit Hinweis auf weitere kantonale Urteile, S. 150). Vgl. weiter die bei Giovanoli Art. 513 N 27 angeführten, unveröffentlichten Entscheidungen.

¹⁵⁵⁸ BGE 65 II 21 ff, 29.

Güterumlauf bewirken und somit auf die Preisgestaltung von Einfluss sind"¹⁵⁵⁹. - Erachtet man es nicht als genügend, dass das Optionsrecht umgesetzt wird,¹⁵⁶⁰ so wird mit Optionsverträgen auf abstrakter Basis ein solches Geschäft eingeführt, bei dem ein **Güterumsatz fehlt**. Zwar ist der Index, auf den sich Optionskontrakte mit abstrakter Basis beziehen, vom Umlauf der entsprechenden Güter abhängig, indem diese der Berechnung des Index zugrunde liegen. Dies genügt jedoch den Vorstellungen des Bundesgerichts nicht.¹⁵⁶¹ Denn aus den Ueberlegungen dieses Gerichts ist zu schliessen, dass die **Vertragsparteien selbst** einen Güterumsatz veranlasst haben müssen.¹⁵⁶² Wäre diese Begründung des Bundesgerichts die einzige dafür, dass nicht mehr auf den Ausschluss der effektiven Lieferung abgestellt wird, so wäre die Praxisänderung auf Optionsverträge mit abstrakter Basis nicht anwendbar. Demzufolge müsste für sie gerade aufgrund dieses Kriteriums die Zulässigkeit generell angenommen werden.¹⁵⁶³

Als weiteres Argument wurde in BGE 65 II 21 ff, 27 f angeführt, die Wegbedingung der effektiven Erfüllung sei auch deshalb nicht schlüssig, "weil es durchaus ernsthafte Termingeschäfte" gebe, "bei denen die Parteien sehr wohl die effektive Lieferung vertraglich ausschliessen könnten"¹⁵⁶⁴. Das Bundesgericht zeichnet das Beispiel zwar so, wie es zur Zeit noch gehandhabt wird; erwähnt wird nämlich die Glatstellung eines Vertrags, der grundsätzlich die effektive Lieferung vorsieht, durch ein Gegengeschäft. Da jedoch das Bundesgericht sagt, dass ein solcher als Beispiel angeführter Verkauf à découvert, der Absicherungszwecken dient, selbst dann noch ein ernsthafter

¹⁵⁵⁹ BGE 65 II 21 ff, 26/27. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 513 N 9, 22; Giovanoli Art. 513 N 23; Amonn, SPR 467, 468; Oldemeyer 11; Kümpel, Abgrenzung 8; Horn 97; Samm 126; Schönle § 47 III 3 b S. 477. Vgl. auch: von Büren II 230 f.

¹⁵⁶⁰ Vgl. von Büren II S. 225 f.

¹⁵⁶¹ Vgl. auch: von Büren II S. 225 f.

¹⁵⁶² Vgl. BGE 65 II 21 ff, 26 f.

¹⁵⁶³ Forstmoser, Options 41 f.

¹⁵⁶⁴ BGE 65 II 21 ff, 27. Ebenso: Urteil des OberGer. Zürich v. 8.5.1980, SJZ 77 (1981) 149 ff, 151.

Vertrag wäre, wenn die effektive Lieferung ausgeschlossen würde und obwohl von Anfang an lediglich die Kursdifferenz bezweckt ist, kann es auf diese Lieferung nicht ankommen und ist sie wegzudenken.¹⁵⁶⁵ Der Unterschied zwischen dem vom Bundesgericht angeführten Beispiel und (Options-) Verträgen auf abstrakter Basis liegt einzig darin, dass in jenem Fall die beabsichtigte Kursdifferenz nur durch ein Gegengeschäft erlöst werden kann, während dies bei diesen Geschäften nicht notwendig ist.¹⁵⁶⁶ Für die Ernsthaftigkeit des Geschäfts, auf die es dem Bundesgericht ankommt,¹⁵⁶⁷ bedeutet dies jedoch keinen Unterschied.

Es kann aufgrund dieser Rechtsprechung davon ausgegangen werden, dass das Bundesgericht auch bei Optionsgeschäften auf abstrakter Basis die Differenzeinwendung nicht generell zulassen, sondern im Einzelfall prüfen würde, ob das aleatorische Element in erkennbarer Weise überwiegt und das Geschäft in leichtsinnig-spielerischer Weise eingegangen wurde.

- b) In der **Lehre** wird darauf hingewiesen, dass sich der letzte Halbsatz von OR 513 II nur auf die Lieferungsgeschäfte, nicht dagegen auf die Differenzgeschäfte beziehe.¹⁵⁶⁸ Diese Formulierung wurde in OR 513 II übernommen, um der alten Rechtsprechung des Bundesgerichts, wonach die Differenzeinwendung immer dann zugelassen sei, wenn die effektive Lieferung ausgeschlossen und einzig die Differenz beabsichtigt ist, Rechnung zu tragen.¹⁵⁶⁹ Es fragt sich deshalb, ob nach geltendem Recht - und entgegen der heutigen Argumentation des Bun-

¹⁵⁶⁵ Forstmoser, Options 42. - Vgl. die Formulierung in BGE 78 II 61 ff, 65 ("pourraient").

¹⁵⁶⁶ Allerdings ist die Glattstellung auch bei Optionsgeschäften auf abstrakter Basis überaus häufig. Ein Gegengeschäft muss immer dann abgeschlossen werden, wenn z.B. der Optionsnehmer zwar seinen Gewinn realisieren (oder weiteren Verlust verhindern) will, ohne das Optionsrecht ausüben zu wollen. Die Möglichkeit, ein Gegengeschäft abzuschliessen, steht auch dem Optionsgeber offen.

¹⁵⁶⁷ BGE 65 II 21 ff, 27/28; Urteil des BGer. v. 5.11.1980 S. 4, 5, 6. Vgl. BGE 78 II 61 ff, 65.

¹⁵⁶⁸ Giovanoli Art. 513 N 23 (mit Nachweis); Oser/Schönenberger Art. 513 N 8 am Anfang. Vgl. auch: Amonn, SPR 466/467.

¹⁵⁶⁹ Giovanoli Art. 513 N 23.

desgerichts - die Differenzeinwendung immer dann zuzulassen ist, wenn ein reines Differenzgeschäft vorliegt. Dann könnte gegen Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis die Differenzeinwendung stets erhoben werden. Das ist abzulehnen:

OR 513 soll diejenigen Geschäfte erfassen, denen ein ernster Zweck und eine wirtschaftliche Rechtfertigung abgeht.¹⁵⁷⁰ Dieses Kriterium hat bei der Beurteilung von Grenzfällen massgebend zu sein.¹⁵⁷¹ OR 513 II umschreibt den Begriff der Differenzgeschäfte nicht näher. Dessen Sinngehalt ergibt sich aus dem erwähnten Sinn der Norm und aus den dem Differenzgeschäft gleichgesetzten anderen Geschäfte, die OR 513 aufgreift.¹⁵⁷² Denn: "Wenn der Gesetzgeber spielartige Lieferungsgeschäfte den Differenzgeschäften gleichstellt, so setzt er dabei voraus, dass sie in dem hier entscheidenden Punkte übereinstimmen und **gleichartig** sind."¹⁵⁷³ Das Charakteristikum der erwähnten Spiele, Wetten und Lieferungsgeschäfte besteht in ihrem **Spielcharakter**. Darin liegt der Grund für die Unklagbarkeit. Daraus ist zu folgern, dass auch die in OR 513 II erwähnten unklagbaren Differenzgeschäfte Spielcharakter aufzuweisen haben.¹⁵⁷⁴ Somit unterliegen auch Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis als reine Differenzgeschäfte der Differenzeinwendung nicht generell, insofern nachgewiesen werden kann, dass ihnen nicht generell Spielcharakter eigen ist, sondern sie wirtschaftlich berechtigt sein können.¹⁵⁷⁵

c) Wie Optionsgeschäften auf konkreter Basis kann auch solchen auf

¹⁵⁷⁰ Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 513-515 N 2; Giovanoli Art. 513 N 1; Amonn, SPR 461.

¹⁵⁷¹ Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 513-515 N 2.

¹⁵⁷² Vgl. Oser/Schönenberger Art. 513 N 8.

¹⁵⁷³ Oser/Schönenberger Art. 513 N 8.

¹⁵⁷⁴ Oser/Schönenberger Art. 513 N 8, 10 f, 22, 33. Vgl. Giovanoli Vorb. zu Art. 513-515 N 2, Art. 513 N 23 (zweitletzter Absatz), N 29, 31; Amonn, SPR 467, 468, 461. - Vgl. die oben angeführte Rechtsprechung zur Bedeutung des Ausschlusses der effektiven Lieferung.

¹⁵⁷⁵ Dann genügt die Etikette "reines Differenzgeschäft" für die Anwendbarkeit der Differenzeinwendung nicht, sondern es ist im Einzelfall massgebend, ob Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis nach den konkreten Umständen Spielcharakter zeigen (vgl. Oser/Schönenberger Art. 513 N 11).

abstrakter Basis **nicht generell Spielcharakter** zugesprochen werden.

aa) Auch der aus Optionsgeschäften auf abstrakter Basis fliessende Gewinn beruht nicht notwendigerweise zur Hauptsache auf Zufall. Denn ob die Basiswerte bezogen werden (können) oder ob dies wie beim Optionsgeschäft auf abstrakter Basis von Anfang an unmöglich ist, hat keinen Einfluss auf die Zufälligkeit der Beurteilung der Kursentwicklung des Optionsrechts und der zugrunde liegenden Basiswerte. Zu betonen ist insbesondere, dass die von wirtschaftlichen Faktoren abhängige und deshalb bekannte Ausgangslage bei Optionsgeschäften auf abstrakter Basis nicht weniger gewiss ist, als bei Optionsgeschäften auf konkreter Basis. Hinsichtlich der Bedeutung des aleatorischen Elements kann deshalb der gleiche Schluss gezogen werden wie bei Optionsgeschäften auf konkreter Basis:¹⁵⁷⁶ Im Einzelfall mag eine Vertragspartei das Geschäft in leichtsinnig-spielerischer Art tätigen, doch ist auch fachmännischer Handel möglich.

bb) Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis können mit unstreitig ernsthaften Geschäften zusammenhängen (beispielsweise Hedging-Geschäften).¹⁵⁷⁷ So kann ein Optionsvertrag über einen Aktienindex dazu dienen, das systematische Risiko der eigenen Wertpapiere abzusichern.¹⁵⁷⁸

cc) Bei Optionsgeschäften auf abstrakter Basis werden die den Index bestimmenden Güter nicht umgesetzt. Stattdessen werden gegenseitig Geldleistungen ausgetauscht, die miteinander zu verrechnen sind, sodass einzig die Kursdifferenz zu entrichten ist. Es ist zu prüfen, ob sich aus diesem **fehlenden Güterumsatz** der Spielcharakter von Optionsgeschäften auf abstrakter Basis ableiten lässt. Das Kriterium des fehlenden Güterumsatzes dient einigen Autoren zur Abgrenzung der unklagbaren Spiele und spielartigen Ge-

¹⁵⁷⁶ Vorn S. 303 ff.

¹⁵⁷⁷ Vgl. etwa: NZZ v. 19.4.1985 Nr. 90 S. 23.

¹⁵⁷⁸ NZZ v. 19.4.1985 Nr. 90 S. 23.

schäfte nach OR 513 von den klagbaren Verträgen.¹⁵⁷⁹ Dem ist nicht zu folgen. Denn ob ein Spiel oder ein spielartiges Geschäft (als von OR 513 erfasste Tatbestände) vorliegt, richtet sich zwar nach dem teilweise objektiven Kriterium, ob das aleatorische Element überwiegt, zusätzlich jedoch nach dem **subjektiven Kriterium der Spielabsicht**.¹⁵⁸⁰ Denn gespielt wird um des Spielens willen.¹⁵⁸¹ ¹⁵⁸² Die Spielabsicht ist ein ausserhalb des Vertrags liegendes Moment,¹⁵⁸³ während das Kriterium des fehlenden Güterumsatzes die vertraglich vereinbarten Leistungen betrifft. Hier geht es um den Vertragsinhalt, dort um das Motiv und die Art und Weise des Vertragsabschlusses. Der fehlende Güterumsatz mag zwar als Indiz für den Spielcharakter des Geschäfts dienen, zwingend folgt dieser daraus jedoch nicht. Das zeigen diejenigen Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis, die zur Absicherung bestehender Risiken eingegangen werden, ohne dass daraus ein Güterumsatz folgt.¹⁵⁸⁴ ¹⁵⁸⁵

- d) Als **Resultat** kann zusammengefasst werden, dass Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis reine Differenzgeschäfte sind, bei denen jedoch das aleatorische Element nicht zu überwiegen braucht und die aus ernsthaften Gründen fachmännisch getätigt werden können. Damit ist die

¹⁵⁷⁹ So insbesondere: von Büren II 225 ff. Vgl. Giovanoli Art. 513 N 1, 26, 31; Amonn, SPR 461; von Arnim 43; Samm 127/128 (mit Nachweis). Vgl. die Glosse in SAG 57 (1985) 55.

¹⁵⁸⁰ BGE 65 II 21 ff, 28/29; 78 II 61 ff, 65; Urteil des OberGer. Zürich v. 8.5.1980, SJZ 77 (1981) 149/150, 151. Oser/Schönenberger Art. 513 N 10, 34; Giovanoli Art 513 N 29 (mit weiteren Nachweisen); Amonn, SPR 461. Ebenso für das bundesdeutsche Recht: von Arnim 46 bei Anm. 147 (mit Nachweis).

¹⁵⁸¹ Amonn, SPR 461 (mit weiterem Nachweis). Vgl. Wach Rz. 688 ff.

¹⁵⁸² Das gleiche gilt auch für die Wette (vgl. Amonn, SPR 463). Daraus folgt, dass Optionsgeschäfte auf abstrakter Basis nur dann als Kurswetten bezeichnet werden können, wenn das aleatorische Element des Geschäfts überwiegt, das heisst die eine Partei in für den Vertragspartner erkennbarer Spielabsicht handelte (a.M. für das bundesdeutsche Recht wohl: Kümpel, Abgrenzung 8; von Arnim 42 mit weiterem Hinweis).

¹⁵⁸³ Oser/Schönenberger Art. 513 N 10.

¹⁵⁸⁴ Vgl. Oser/Schönenberger Art. 513 N 33.

¹⁵⁸⁵ Fragen kann man sich allenfalls, ob die Differenzeinwendung nur dann (aber nicht immer dann) zulässig sein soll, wenn der Güterumsatz fehlt (vgl.: von Büren II 225 ff; vgl. auch die Glosse in SAG 57 (1985) 55, unter Berufung auf die Rechtssicherheit).

Differenzeinwendung nicht generell zulässig. Es ist wie bei Optionsgeschäften auf konkreter Basis und bei herkömmlichen Börsengeschäften im **Einzelfall** abzuklären, ob die Voraussetzungen von OR 513 II erfüllt sind.¹⁵⁸⁶

D. PRAKTISCHE BEDEUTUNG DER DIFFERENZEINWENDUNG

I. Geringe Bedeutung im Börseninnengeschäft

Die Differenzeinwendung ist im **Börseninnengeschäft**, das heisst im Verhältnis unter den Ringhändlern und zwischen den Clearingmitgliedern und der Clearingorganisation, unbedeutend.¹⁵⁸⁷ ¹⁵⁸⁸ Die Differenzeinwendung geltend zu machen widerspricht der Berufsauffassung dieser Berufsgruppen.¹⁵⁸⁹ Obwohl die Differenzeinwendung von Amtes wegen zu beachten ist,¹⁵⁹⁰ wirkt sich dieses Berufsverhalten aus, da der Spielcharakter nicht vermutet wird, sondern die Differenzumstände und deren Kenntnis durch die Gegenpartei von der die Einwendung erhebenden Seite zu beweisen sind.¹⁵⁹¹ Uebrigens dürften die Voraussetzungen der Differenzeinwendung im Börseninnengeschäft kaum je erfüllt sein.

¹⁵⁸⁶ Vgl. Forstmoser, Options 43.

¹⁵⁸⁷ Vgl. hinsichtlich des herkömmlichen Börsengeschäfts etwa: Giovanoli Vorb. zu Art. 513-515 N 5.

¹⁵⁸⁸ Trotzdem wird die Differenzeinwendung in diesem Kapitel und nicht in demjenigen, welches das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler bespricht, behandelt. Denn die Ausführungen setzen die Kenntnis der Optionsverträge auf abstrakter Basis voraus.

¹⁵⁸⁹ Thoden 131; Schwark Einl. §§ 50-70 Rdnr. 28, § 58 Rdnr. 8; Forstmoser, Options 44. Vgl. auch: § 20 Ziff. 5 der Börsenordnung der Zürcher Effektenbörse v. 1.1.1936/6.6.1973.

¹⁵⁹⁰ Giovanoli Art. 513 N 5 (mit Judikaturnachweis). Für das bundesdeutsche Recht: Schwark § 58 Rdnr. 7.

¹⁵⁹¹ Oser/Schönenberger Art. 513 N 35 (mit Belegen); Giovanoli Art. 513 N 34. Ebenso nach bundesdeutschem Recht: Schwark § 58 Rdnr. 7.

II. Bedeutung im Börsenaussengeschäft

- a) Die Differenzeinwendung hat beim herkömmlichen Börsengeschäft Bedeutung im Aussenverhältnis erlangt. Da diese Geschäfte regelmässig durch Selbsteintritt des Kommissionärs erledigt werden, hat sich dieser nach den Voraussetzungen von OR 513 II als Vertragspartei des "Börsengeschäfts" die Differenzeinwendung entgegenhalten zu lassen.¹⁵⁹²
- b) Das Verhältnis zwischen dem Kunden und seinem Vermittler über die Besorgung eines Optionsvertrags ist als Auftrag und nicht als Kommissionsvertrag zu qualifizieren. Auch der Auftrag über die Besorgung eines Optionsgeschäfts kann aber durch Selbsteintritt des Vermittlers erledigt werden, sodass dieser Vertragspartner des Kunden im Optionsvertrag wird. Wie bei einem durch Selbsteintritt erledigten Kommissionsvertrag über die Besorgung herkömmlicher Wertpapiergeschäfte ist auch hier die Differenzeinwendung möglich.

Wird der Auftrag dagegen nicht durch Selbsteintritt erledigt, sondern an der Börse für den Kunden ausgeführt, so ist die Rechtslage hinsichtlich der Erhebung der Differenzeinwendung umstritten.¹⁵⁹³ Einigkeit besteht darüber, dass die Ausführung des Optionsgeschäfts an der Börse beziehungsweise eine Schadenersatzforderung aus der Nichtausführung des Optionsgeschäfts nicht durchgesetzt werden kann.¹⁵⁹⁴ Strittig ist hingegen, was mit Forderungen aus Spielverlusten, auf Auslagen- und Verwendungsersatz sowie auf die Provision zu geschehen habe.¹⁵⁹⁵ Ist der Inhalt des Auftrags wie bei den in Frage stehenden Geschäften gerade, das spielerische Geschäft zu besorgen, und ist dem Beauftragten (beziehungsweise dem Auftragge-

¹⁵⁹² Oser/Schönenberger Art. 513 N 44 (mit Hinweisen auf die Judikatur); Giovanoli Art. 513 N 18; Amonn, SPR 472; Forstmoser, Options 44/45.

¹⁵⁹³ Giovanoli Art. 513 N 17 a.E.; Oser/Schönenberger Art. 513 N 43.
¹⁵⁹⁴ Giovanoli Art. 513 N 16 (mit Nachweisen); Oser/Schönenberger Art. 513 N 43; Amonn, SPR 472 (mit Judikaturhinweisen).

¹⁵⁹⁵ Vgl. dazu die Uebersicht bei: Giovanoli Art. 513 N 16 f. Vgl. Oser/Schönenberger Art. 513 N 43; Amonn, SPR 472.

ber) die Spielabsicht und das Ueberwiegen des aleatorischen Elements erkennbar, so ist m.E. die Differenzeinwendung auch im Auftragsverhältnis zuzulassen. Denn dann sind sie nicht bloss Begleiterscheinungen des "Spielbetriebs", sondern ermöglichen, fördern und verwirklichen ihn.¹⁵⁹⁶ Wie mit zum "Behufe des Spiels oder der Wette gemachten Darlehen oder Vorschüssen"¹⁵⁹⁷ sollen sich die Gerichte nach dem Zweck der Norm auch nicht mit solchen Hilfsgeschäften befassen müssen. Dasselbe muss auch gelten für die Forderung auf Herausgabe des vom Beauftragten einkassierten Gewinns, soweit die Voraussetzungen der Differenzeinwendung gegeben sind.¹⁵⁹⁸

- c) Bei Optionsgeschäften werden Sicherheiten (Margen) für die Erfüllung der Pflichten geleistet. Befriedigt sich der Vermittler im Falle der Nichterfüllung des Kunden aus diesen Sicherheiten, so kann der Kunde diesen Betrag nicht wegen der Differenzeinwendung gegen das Hauptgeschäft aus ungerechtfertigter Bereicherung des Vermittlers herausverlangen. Denn auch wenn OR 513 anwendbar ist, fehlt bereits erbrachten Haupt- und Sicherheitsleistungen nicht der Rechtsgrund.¹⁵⁹⁹ Als Naturalobligationen sind sie zwar nicht prozessual erzwingbar, aber erfüllbar. Somit ist die Bedeutung der Differenzeinwendung auch im Börsenaussengeschäft gemässigt.

§ 13: DAS OPTIONSRECHT IN DER ZWANGSVOLLSTRECKUNG

Der börsenmässige Optionsvertrag entsteht zwischen der Clearingorganisation und einem Clearingmitglied. Sie unterliegen der Betreuung auf Konkurs. Hier ist aber neben dem Konkurs auch zu behandeln, wie sich

¹⁵⁹⁶ Vgl. Amonn, SPR 472; Giovanoli Art. 513 N 15 f.

¹⁵⁹⁷ Vgl. OR 513 II.

¹⁵⁹⁸ Ebenso: Urteil des OberGer. Zürich v. 8.5.1980, SJZ 77 (1981) 149 ff, 149. Vgl. den Sachverhalt zum Urteil des BGer. v. 5.11.1980. A.M. wohl: Giovanoli Art. 513 N 17.

¹⁵⁹⁹ Schönlé § 47 III 3 b S. 478.

die Pfändung auf den Optionsvertrag auswirken kann. Denn wird der Auftrag zu einem Optionsgeschäft vom Vermittler durch Selbsteintritt erledigt, so kommt der Optionsvertrag zwischen ihm und dem Kunden zustande, der nicht der Betreibung auf Konkurs zu unterstehen braucht.

A. BETREIBUNG ODER KONKURS DES OPTIONSNEHMERS

I. Pfändung oder Admassierung des Optionsrechts

Durch börsenmässige Optionsgeschäfte begründete Optionsrechte werden selbständig gehandelt. Sie sind **jederzeit realisierbare, vermögenswerte Rechte**. Als solche unterliegen sie in der Zwangsvollstreckung wie die übertragbaren Kaufsrechte¹⁶⁰⁰ der **Pfändung** und fallen in die **Konkursmasse**.¹⁶⁰¹ Denn pfändbar sind grundsätzlich alle Vermögensrechte des Schuldners,¹⁶⁰² denen ein Verkehrswert zukommt.¹⁶⁰³

Durch Optionsverträge werden nur Anwartschaften auf die aus dem potentiellen Hauptvertrag folgenden Leistungen begründet.¹⁶⁰⁴ Doch steht dies einer Pfändung des Optionsrechts selbst dann nicht entgegen, wenn blossе Anwartschaften nicht pfändbar sind.¹⁶⁰⁵ Denn Anwartschaften werden von der Pfändung deshalb ausgenommen, weil sie keinen schätzbaren Vermögenswert aufweisen,¹⁶⁰⁶ oder keinen sicheren Vermögensbestandteil bilden.¹⁶⁰⁷ Dies trifft auf börsenmässige Optionsrechte nicht zu: Sie gehören zum Vermögen des Optionsberechtigten. Dass die Optionsrechte als solche, nicht aber die aus dem potentiellen Hauptvertrag

¹⁶⁰⁰ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 28 i.Vrb.m. Art. 683 N 4. Vgl. für das Vorkaufsrecht: Salzgeber-Dürig 61.

¹⁶⁰¹ Vgl. zum deutschen Recht: Henrich 282 ff; Thoden 159; Lange/Hefermehl vor § 145 Rz. 56 f.

¹⁶⁰² Fritzsche/Walder § 24 Rz. 1; BGE 97 III 23 ff, 25. Vgl.: SchKG 91 I (in fine); SchKG 197 I.

¹⁶⁰³ Amonn § 23 N 3 f.

¹⁶⁰⁴ BGE 105 (1979) III 4 ff, 9.

¹⁶⁰⁵ Vgl.: BGE 99 III 52 ff, 55; 97 III 23 ff, 26, 27; 73 III 149 ff, 150/151; Fritzsche/Walder § 24 Rz. 97; Amonn § 23 N 4.

¹⁶⁰⁶ Amonn § 23 N 4. Vgl.: BGE 99 III 52 ff, 55; 97 III 23 ff, 26/27.

¹⁶⁰⁷ Fritzsche II 51.

fließenden Rechte, auf die sie eine Anwartschaft liefern, zu seinem Vermögen zählen, genügt. Denn es besteht ein Börsenkurs für sie, weshalb ihr Vermögenswert jederzeit genau bestimmbar ist. Dieser Wert ist dank dem für die Optionsrechte bestehenden Börsenhandel stets realisierbar.

II. Ausübung des Optionsrechts

- a) Wurde das Optionsrecht **gepfändet**, so darf der Optionsnehmer das Optionsrecht nur noch mit der **Bewilligung des Betreibungsbeamten ausüben**.¹⁶⁰⁸
- b) Im **Konkurs** liegt es an der **Konkursverwaltung**, das Optionsrecht glattzustellen, auszuüben oder auf eine Ausübung zu verzichten.¹⁶⁰⁹

B. BETREIBUNG ODER KONKURS DES OPTIONSGEBERS

Wird der Optionsgeber betrieben oder fällt er in Konkurs, so bleibt das Optionsrecht bestehen.¹⁶¹⁰ Es fragt sich jedoch, ob die Ausübung des Optionsrechts eingeschränkt sei und welche Wirkung ihr zukomme. Bei der Beantwortung dieser Fragen ist auf die überzeugenden Darlegungen von *Haab*¹⁶¹¹ zum Kaufsrecht abzustellen.

I. Keine Beschränkung der Ausübung des Optionsrechts

- a) Das **Bundesgericht** vertrat früher die Ansicht, dass ein Kaufsrecht vom Moment der Pfändung an nur mit der Zustimmung des Betreibungsamtes ausgeübt werden könne.¹⁶¹² Es änderte diese Rechtspre-

¹⁶⁰⁸ SchKG 96 I.

¹⁶⁰⁹ Vgl.: SchKG 240. Vgl. zum deutschen Recht: Henrich 283; Thoden 159.

¹⁶¹⁰ Vgl.: BGE 86 III 106 ff, 111/112 (bzgl. eines Rückkaufsrechtes); Henrich 290.

¹⁶¹¹ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 6 ff.

¹⁶¹² BGE 47 III 137 ff, 140.

chung in BGE 102 (1976) III 20 ff, 23. Danach ist eine **Zustimmung des Betreibungsamtes** für die Ausübung des Kaufsrechts **nicht erforderlich**.

- b) Die **Lehre** vertritt die gleiche Meinung.¹⁶¹³
- c) Die Begründung dieser Ansicht überzeugt. Danach findet das Erfordernis der Zustimmung des Betreibungsamts im Gesetz keine Stütze.¹⁶¹⁴ Die Folgerung, dass "der Kaufsberechtigte pendente executione die Gestaltungserklärung abgeben"¹⁶¹⁵ könne, muss auch für börsenmässige Optionsrechte gelten.

II. Wirkungen der Ausübung

Auch in der Zwangsvollstreckung bewirkt die Ausübung, dass der **Hauptvertrag zustande kommt**.¹⁶¹⁶ Welche Folgen das Zustandekommen des Hauptvertrags hat, ist nach der Betreibungsart verschieden:

1. Betreibung auf Pfändung

- a) Erfolgt die **Ausübung** des Optionsrechts und die **Erfüllung des Hauptvertrags vor der Pfändung** der Basiswerte, so kann kein Konflikt zwischen den Gläubigern des Optionsgebers und dem Optionsnehmer entstehen.¹⁶¹⁷
- b) Es ist aber auch möglich, dass die **Ausübungserklärung auf die Pfändung der Basiswerte folgt**. Es fragt sich, welche Wirkung sie auf die Pfändung hat:

¹⁶¹³ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 6; Homberger/Marti 3 f; Rehfoos 335. Vgl. Fritzsche/Walder § 25 Rz. 6. Vgl. zum bundesdeutschen Recht: Henrich 290; Thoden 159.
A.M.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 60; Salzgeber-Dürig 97 (beide unter Hinweis auf BGE 47 III 137 ff ohne eigene Stellungnahme).

¹⁶¹⁴ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 6.

¹⁶¹⁵ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 6.

¹⁶¹⁶ BGE 102 III 20 ff, 23; vgl. BGE 86 III 106 ff, 111/112. Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 7, 8, 11; Henrich 290.

¹⁶¹⁷ Vgl.: Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 7.

- aa) Nach der Ansicht von *Haab*¹⁶¹⁸ bewirkt auch hier die pendente executione abgegebene Gestaltungserklärung den Hauptvertrag. Doch dürfe der Betriebene gemäss Art. 96 SchKG nicht über die gepfändeten Basiswerte verfügen, es sei denn, der Betreibungsbeamte habe dies bewilligt.
- bb) Das *Bundesgericht* hat bezüglich eines im Grundbuch vorgemerkten Kaufsrechts eine solche Beschränkung der Verfügungsbefugnis in BGE 102 (1976) III 20 ff, 23 abgelehnt: "Le propriétaire qui, pendant l'exécution forcée, donne suite à la déclaration d'emption ne tombe pas sous l'interdiction édictée par l'art. 96 al. 1 LP"¹⁶¹⁹. Solange das Kaufsrecht nicht ausgeübt worden sei, könnten die Gläubiger die Zwangsvollstreckung in den Pfändungsgegenstand, der immer noch Eigentum des Betriebenen sei, verlangen. Solange sei der Betriebene Eigentümer dieser Gegenstände. Uebe der Berechtigte hingegen sein Kaufsrecht vor der Zwangsverwertung aus, so sei der Pfändungsgegenstand der Pfändung nicht mehr unterworfen.¹⁶²⁰
- cc) Die Ausführungen des *Bundesgerichts* zum vorgemerkten Kaufsrecht dürfen auf nicht vorgemerkte Kaufsrechte und insbesondere auf Optionsrechte nicht übertragen werden:

Obligatorische Rechte auf Sachübergabe (wie beispielsweise die Ansprüche des Käufers aus dem Kaufvertrag auf Uebergabe der gekauften Sache) bewirken **kein der Pfändung vorgehendes Recht**, das im Widerspruchsverfahren verteidigt werden könnte.¹⁶²¹ Das gleiche muss in maiore minus auch für Optionsrechte gelten, da bei ihnen noch nicht einmal der obligatorische Hauptvertrag über die Basiswerte zustande gekommen ist. Selbst nach der Ausübung gilt der gleiche Grundsatz, da durch sie auch nur ein *obligatori-*

¹⁶¹⁸ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 8.

¹⁶¹⁹ BGE 102 III 20 ff, 23.

¹⁶²⁰ BGE 102 III 20 ff, 23.

¹⁶²¹ Amonn § 24 N 13, 15 f; I. Meier 32; vgl. Fritzsche/Walder § 26 Rz. 10 (in fine).

scher (Haupt-) Vertrag begründet wird. Es wäre widersprüchlich, zwar einerseits die aus dem Hauptvertrag fliessenden obligatorischen Rechte, die mit der Optionsausübung entstehen, als der Pfändung nicht vorgehende und somit im Widerspruchsverfahren nicht durchsetzbare Rechte aufzufassen, anderseits der Pfändung die Wirkung der Verfügungsbeschränkung zu entziehen, sobald das Optionsrecht ausgeübt ist. Die Aussage des *Bundesgerichts*, dass Art. 96 I SchKG bei Kaufsrechten nicht anwendbar sei, wurde berechtigterweise für ein vorgemerktes und damit real-obligatorisches Kaufsrecht gemacht. Für nicht vorgemerkte Kaufsrechte und insbesondere börsenmässige Optionsrechte gilt diese Aussage nicht.¹⁶²² Daraus ist zu folgern, dass der Optionsberechtigte die beim Optionsgeber gepfändeten Basiswerte durch die Ausübung des Optionsrechts der Verwertung nicht entziehen kann.

Für börsenmässige Optionsgeschäfte gilt somit, was *Haab*¹⁶²³ für das nicht vorgemerkte Kaufsrecht lehrt. Die **Ausübung** des Optionsrechts ist *pendente executione jederzeit möglich*. Dadurch entsteht der Hauptvertrag. Will der Optionsgeber in Erfüllung seiner aus dem Hauptvertrag folgenden Pflichten **über die gepfändeten Basiswerte verfügen**, so bedarf er gemäss Art. 96 I SchKG **der Einwilligung des Betreibungsbeamten**.

2. Betreuung auf Pfandverwertung

Denkbar wäre auch, dass der Optionsgeber einem Dritten ein Pfandrecht an den Basiswerten eingeräumt hat und von diesem während der Opti-

¹⁶²² Zwar führt das Bundesgericht als Begründung auch an, der Eigentümer habe mit dem Abschluss des Kaufsrechtsvertrags bereits über die Sache verfügt (BGE 102 III 20 ff, 23). Er hat sich aber lediglich verpflichtet, darüber unter bestimmten Voraussetzungen zu verfügen. Würde diese Verpflichtung allein schon die Anwendbarkeit von SchKG 96 I ausschliessen, so würde jeder obligatorische Vertrag der Pfändung vorgehende Rechte bewirken.

¹⁶²³ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 8.

onsfrist auf Pfandverwertung betrieben wird. In einem solchen Fall vermag auch die Ausübung des Optionsrechts nichts daran zu ändern, dass die Pfandrechte als beschränkte dingliche Rechte den obligatorischen Ansprüchen aus dem Hauptvertrag vorgehen.¹⁶²⁴

3. Betreibung auf Konkurs

a) Wahlrecht der Konkursverwaltung

Uebt der Optionsnehmer sein Optionsrecht während des Konkursverfahrens aus, so steht der Konkursverwaltung nach Art. 211 II SchKG das **Wahlrecht** zu, ob sie die aufgrund des dadurch bewirkten Hauptvertrags entstehenden Verpflichtungen erfüllen will oder nicht.¹⁶²⁵

b) Ausschluss der Verrechnung gemäss Art. 213 II SchKG

Nach Art. 213 I SchKG kann ein Gläubiger seine Forderung mit einer Forderung, die dem Gemeinschuldner ihm gegenüber zusteht, verrechnen. Doch ist die Verrechnung ausgeschlossen, wenn eine der Forderungen erst nach der Konkurseröffnung entstanden ist.¹⁶²⁶

Der Optionsvertrag begründet lediglich eine Anwartschaft auf die Leistungen aus dem Hauptvertrag.¹⁶²⁷ Die im Hauptvertrag vorgesehenen Forderungen entstehen wie dieser selbst erst mit der Ausübung des Optionsrechts.¹⁶²⁸ Wird die Ausübung des Optionsrechts erst nach der Konkurseröffnung erklärt, so ist eine Verrechnung der aus dem dadurch bewirkten Hauptvertrag entstehenden Forderung oder Schuld gegenüber dem Gemeinschuldner nicht möglich.¹⁶²⁹ Denn diese entstehen erst nach

¹⁶²⁴ Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 10; Homberger/Marti 4.

¹⁶²⁵ Vgl.: Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 11; Homberger/Marti 4; Rehous 336. Ebenso zum deutschen Recht: Henrich 291/292; Thoden 159.

¹⁶²⁶ SchKG 213 II.

¹⁶²⁷ So für den Kaufsvertrag: BGE 105 III 4 ff, 9; 94 II 105 ff, 112.

¹⁶²⁸ Vorn S. 238 f. Vgl.: BGE 105 III 4 ff, 9; 94 II 105 ff, 112.

¹⁶²⁹ SchKG 213 II. BGE 105 III 4 ff, 9.

der Konkurseröffnung.

§ 14: BEENDIGUNG DES OPTIONSRECHTS

A. ZEITABLAUF

Üebt der Optionsnehmer sein Optionsrecht nicht innerhalb der Optionsfrist aus, so **verwirkt** er es.¹⁶³⁰

B. AUSÜBUNG

Auch wenn die Optionsfrist noch nicht abgelaufen ist, **erlischt das Optionsrecht mit seiner Ausübung**.¹⁶³¹ Das Optionsrecht wird durch dessen Ausübung konsumiert.

C. "GEGENGESCHAEFT"

- a) Ein bestehendes Optionsrecht kann auch dadurch erlöschen, dass mit der Clearingorganisation ein entgegengesetzter Optionsvertrag eingegangen und ihr gleichzeitig angezeigt wird, dass das daraus entstehende Optionsrecht mit dem bereits bestehenden auszugleichen sei.¹⁶³²

¹⁶³⁰ Vgl.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 66, Art. 681 N 49 (in fine), 311, 314; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 683 N 3, Art. 681/82 N 24; Salzgeber-Dürig 103, 66.

¹⁶³¹ Bruns/Rodrian/Stoeck 491 § 8 Ziff. 2. Vgl.: Meier-Hayoz, Grundeigentum II Art. 683 N 64, Art. 681 N 295; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl Art. 681/82 N 18; Salzgeber-Dürig 103, 64.

¹⁶³² Vgl.: SC 18; GC 18. Vorn S. 25, 29.

- b) Solche Gegengeschäfte sind **keine contrarii actus**. Denn in ihnen wird abgemacht, einen bereits bestehenden Vertrag aufzuheben. Doch ist aus dem "glattstellenden" Optionsvertrag nicht ersichtlich, auf welchen konkreten früheren Optionsvertrag er sich beziehen soll. Für einen contrarius actus fehlt es an der Vereinbarung, welcher Vertrag aufzuheben sei.

Anstelle eines contrarius actus, der den alten Optionsvertrag aufheben soll, wird ein neuer Optionsvertrag eingegangen, der mit dem bereits bestehenden "ausgeglichen" wird. Es stehen sich zwei gleichartige Optionsverträge - abgeschlossen in der entgegengesetzten Parteirolle - gegenüber. Dies äussert sich etwa darin, dass an der Amsterdamer Optionsbörse während des Börsentags, an dem das Gegengeschäft abgeschlossen wurde, unbeachtet bleibt, ob ein Optionsgeschäft als Gegengeschäft eingegangen wurde; die "Glattstellung" erfolgt erst später.¹⁶³³

- c) Es liegt auch **keine Novation** vor, da nicht eine alte Schuld dadurch getilgt wird, dass eine neue begründet wird.¹⁶³⁴ Nach Ausgleichung der beiden "Positionen" besteht keine Schuld mehr.

- d) Die Tilgung der aus den beiden - selbständigen¹⁶³⁵ - Optionsverträgen resultierenden Optionsrechte basiert auf einem **Verrechnungsvertrag**.¹⁶³⁶

- aa) Die Verrechnung der Optionsrechte erfolgt nicht unabhängig vom Willen der einen Vertragspartei, wie dies die Art. 120 ff OR voraussetzen.¹⁶³⁷ Die Clearingorganisation willigt vielmehr bereits im voraus in zukünftige Verrechnungen ein, indem diese reglementarisch ermöglicht werden. Derartige freiwillige Verrech-

¹⁶³³ SC 12.1 lit. a; GC 12.1 lit. a.

¹⁶³⁴ Vgl. OR 116.

¹⁶³⁵ Vgl.: Kleiner N 32.19 (bzgl. Devisentermingeschäften).

¹⁶³⁶ Vgl. Kümpel, Abgrenzung 16.

¹⁶³⁷ Becker Vorb. zu Art. 120-126 N 8; Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 120-126 N 3, 5.

nungsverträge sind gestützt auf die Vertragsfreiheit zulässig.¹⁶³⁸ Darin vereinbaren die Parteien, dass entgegengesetzte Geschäfte **auf eine entsprechende Anzeige des Clearingmitglieds hin** verrechnet werden.¹⁶³⁹

- bb) Ein Verrechnungsvertrag kann andere Voraussetzungen als die Art. 120 ff OR für die Verrechnung vorschreiben.¹⁶⁴⁰ Die Eigenart des Verrechnungsvertrags bei börsenmässigen Optionsgeschäften liegt darin, dass **nicht Forderungen**, sondern die den Gegenstand des Handels bildenden Optionsrechte und damit **Gestaltungsrechte verrechnet** werden.

In BGE 105 (1979) III 4 ff, 9 hat das Bundesgericht entschieden, dass eine Geldforderung nicht mit der durch ein Kaufsrecht potentiell bewirkten Kaufpreisforderung verrechnet werden kann. Denn die Kaufpreisforderung entstehe erst mit der Ausübung des Kaufsrechts und sei bloss eine Anwartschaft. Diese Entscheidung steht der Verrechnung der Optionsrechte nicht entgegen. Sie bezieht sich auf die unfreiwillige Verrechnung nach Art. 120 ff OR, nicht dagegen auf Verrechnungsverträge, die sich nicht auf die Verrechnung von Forderungen zu beschränken brauchen.

- cc) Die Verrechnung erfolgt nur, wenn die Clearingmitglieder als Vertragspartner der Clearingorganisation eine entsprechende Erklärung abgeben.¹⁶⁴¹ Sie ist eine **empfangsbedürftige Willenserklärung**.¹⁶⁴²

¹⁶³⁸ Becker Vorb. zu Art. 120-126 N 9; Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 120-126 N 5.

¹⁶³⁹ Vgl.: SC 18; GC 18.

¹⁶⁴⁰ Becker Vorb. zu Art. 120-126 N 9; Oser/Schönenberger Vorb. zu Art. 120-126 N 5.

¹⁶⁴¹ Die Erklärung erfolgt bereits auf den beim Handelsabschluss an der Börse auszufertigenden Formularen und insbesondere in der Liste der Abschlüsse (Composite Matched Trade Advice; vgl. R 22 lit. f (vii); Technical Memorandum 12).

¹⁶⁴² Vgl.: Becker Art. 120 N 1; Oser/Schönenberger Art. 124 N 2.

D. KEINE BEENDIGUNG BEI UNIVERSALSUKZESSION IN DIE RECHTE UND PFLICHTEN DER VERTRAGSPARTNER

Im Falle einer Universalsukzession in die Rechte und Pflichten eines Vertragspartners gehen auch die Optionsrechte bzw. die ihnen entsprechenden Bindungen auf den Rechtsnachfolger über.¹⁶⁴³ Die Optionsrechte löschen nicht.

§ 15: ERGEBNIS

a) Der Optionsvertrag lässt sich folgendermassen charakterisieren:

aa) Die durch den Optionsvertrag eingeräumten Optionsrechte sind Gestaltungsrechte. Beziehen sie sich auf konkrete Basiswerte, so sind sie Kaufsrechte (Kaufsoption) oder Verkaufsrechte (Verkaufsoption).

bb) Die Rechtsnatur der diese Optionsrechte einräumenden Geschäfte ist umstritten. Hier wird die Gestaltungsrechtstheorie verfochten. Danach sind der Optionsvertrag und der Hauptvertrag über die Basiswerte zu trennen. Jener räumt das Optionsrecht ein und regelt den Inhalt des Hauptvertrags, der aber erst mit der Ausübung entsteht.

cc) Der Optionsvertrag ist ein Kaufvertrag über ein Recht. Als Abart des Kaufvertrags, für die keine besondere gesetzliche Rechtsfolgeordnung vorgesehen ist, kann der Optionsvertrag zu den Innominatverträgen gerechnet werden.

dd) Zu den essentialia negotii gehört die Bestimmung der Vertragsparteien, die Regelung, welche der Parteien Optionsnehmer und

¹⁶⁴³ Vgl. vorn S. 288.

welche Optionsgeber ist, die Einigung darüber, ob ein Kaufoptionsvertrag oder Verkaufsoptionsvertrag abgeschlossen wird und weiter die Auswahl des Verfalltags, des Basiswerts, des Basispreises und der Anzahl Optionsrechte.

- ee) Der Optionsvertrag berechtigt den Optionsnehmer, auf dessen einseitige Willenserklärung hin eine bestimmte Anzahl von zum Optionshandel zugelassenen Werten "jederzeit innerhalb einer festgelegten Frist (Optionsfrist) zu einem im voraus ausgemachten Preis (Basispreis) zu fordern (Kaufoption) oder aber zu liefern (Verkaufsoption)"¹⁶⁴⁴, wofür er dem Optionsgeber den Optionspreis zu entrichten hat. Gleichzeitig wird der Hauptvertrag inhaltlich vorbereitet. Die Verpflichtung zur Einräumung des Optionsrechts wird sofort erfüllt und ist damit ein Handgeschäft. Die beiden Leistungen stehen in einem Austauschverhältnis, womit ein vollkommen zweiseitiger Vertrag vorliegt.

Der Optionsvertrag beschränkt die Verfügungsbefugnis des Optionsgebers über die Basiswerte nicht.

- ff) Die Ausübung des Optionsrechts ist als Gestaltungserklärung empfangsbedürftig, unwiderruflich, grundsätzlich bedingungsfeindlich und unteilbar. Die Ausübung ist jederzeit innerhalb der Optionsfrist möglich.

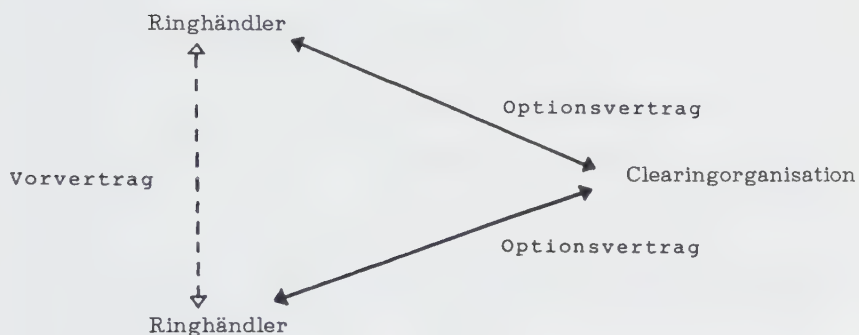
- gg) Optionsgeschäften auf konkreter Basis eignet nicht notwendigerweise Spielcharakter. Es ist im Einzelfall zu prüfen, ob die Einwendung aus OR 513 II zulässig ist. Das gleiche gilt für Optionsgeschäft auf abstrakter Basis, obwohl sie reine Differenzgeschäfte darstellen. Denn sie können aus ernsthaften Gründen fachmännisch getätigt werden.

- hh) Der Optionsvertrag wird mit dem Optionsrecht beendet, das heisst mit dessen Ausübung, Verfall oder Glattstellung. Unter der

¹⁶⁴⁴ Thoden 46.

Glattstellung ist eine vertragliche Verrechnung zu verstehen.

- b) Derartige Optionsverträge werden zwischen der Clearingorganisation und - als Clearingmitgliedern anerkannten - Ringhändlern geschlossen, die damit ihre Pflicht aus dem Börsenabschluss erfüllen. Dies lässt sich folgendermassen skizzieren:



4. KAPITEL: BEIZUG EINES RINGHAENDLERS DURCH DEN VERMITTLER

- a) Bisher wurde davon ausgegangen, dass der Vermittler gleichzeitig die Funktion als Ringhändler und als Clearingmitglied zu versehen befugt sei. In den beiden folgenden Kapiteln wird auf die gegenteilige Sachlage eingegangen.

Ist der Vermittler nicht berechtigt, selbst an der Optionsbörse zu handeln, so hat er sich an eine (juristische) Person, der diese Befugnis zusteht, zu wenden. Zum Optionshandel an der Börse berechnigte Personen werden hier als "Ringhändler" bezeichnet. Mit dem Verhältnis zwischen dem Vermittler und dem beigezogenen Ringhändler befasst sich dieses Kapitel.

- b) Die Ausführungen gehen nicht ins einzelne, was aus zwei Gründen gerechtfertigt sein mag: Betrafen die vorhergehenden Kapitel Vertragsverhältnisse, die bei jedem Optionsgeschäft notwendigerweise eingegangen werden müssen und ihm "essentiell" sind, so geht es hier um ein Vertragsverhältnis, das nicht zwangsläufig mit Optionsgeschäften verbunden, sondern "akzidentiell" ist; es wird häufig fehlen. Sodann sollten das Verhältnis zwischen dem Kunden und dem Vermittler und das Verhältnis zwischen dem Clearingmitglied und der Clearingorganisation ausführlicher als dasjenige zwischen dem Vermittler und dem Ringhändler behandelt werden, weil das erste wohl häufiger zu Streit führt als dieses und weil im zweiten der Optionsvertrag abgeschlossen wird.
- c) Im folgenden wird der Beizug des Ringhändlers qualifiziert (§ 1) und dessen Wirkung untersucht (§ 2). Daran schliesst sich eine Zusammenfassung an (§ 3).

§ 1: BEIZUG DES RINGHAENDLERS ALS ZULAESSIGE SUBSTITUTION

A. SUBSTITUTION

Der Beizug eines Ringhändlers ist eine **Substitution des Vermittlers durch den Ringhändler**. Denn anstelle der persönlichen Erfüllung des vom Kunden erteilten Auftrags lässt der Vermittler einen Dritten das Geschäft besorgen,¹⁶⁴⁵ indem das Optionsgeschäft an der Börse vom Ringhändler anstelle des dazu unfähigen Vermittlers abgeschlossen werden soll. Der Ringhändler besorgt denjenigen Teil der Obligation,¹⁶⁴⁶ der an der Börse auszuführen ist. Der Ringhändler ist Substitut und nicht bloss Erfüllungsgelhilfe (Hilfsperson), weil es sich um eine eigene Rechtspersönlichkeit handeln wird, welche das Geschäft als Spezialist *selbständig* erbringen soll, ohne dem Vermittler untergeordnet und von ihm beaufichtigt zu sein.¹⁶⁴⁷

B. ZULAESSIGKEIT

- a) Die Substitution in einem Auftragsverhältnis ist zulässig, wenn der Auftraggeber eingewilligt hat, die Uebertragung der Geschäftsbesorgung nach den Umständen nötig ist, oder wenn sie üblich ist.¹⁶⁴⁸
- b) Für Vermittler, welche die Bewilligung zum Handel an der Optionsbörse nicht besitzen, ist die Uebertragung der Obligation, an der

¹⁶⁴⁵ Vgl. Gautschi Art. 398 N 40a; Oser/Schönenberger Art. 398 N 7; Hofstetter 72, 73, 74; von Tuhr/Escher § 70 II S. 124. BGE 110 II 183 ff, 186; BGE 103 II 59 ff, 62 E 1 a am Ende.

¹⁶⁴⁶ Substitution nur bzgl. eines Teils des zu besorgenden Geschäfts ist möglich (Gautschi Art. 398 N 40c Ziff. 2; Oser/Schönenberger Art. 399 N 3; vgl. von Tuhr/Escher § 70 II S. 124 bei Anm. 14 b).

¹⁶⁴⁷ Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 398 N 7; von Tuhr/Escher § 70 II S. 124. Vgl. auch: Gautschi Art. 398 N 40c Ziff. 3; Hofstetter 74.

¹⁶⁴⁸ OR 398 III.

Börse das Geschäft für den Kunden abzuschliessen, nicht nur üblich, sondern **notwendig**.¹⁶⁴⁹ Zudem ist eine Einwilligung des Kunden anzunehmen, da er sich an einen Vermittler ohne Handelsberechtigung gewendet hat.¹⁶⁵⁰ Daraus folgt die **Zulässigkeit** der Substitution des Vermittlers durch einen Ringhändler hinsichtlich des Börsenabschlusses.¹⁶⁵¹

§ 2: WIRKUNGEN DER SUBSTITUTION

A. VERHAELTNIS ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM VERMITTLER

- a) Infolge der befugten Substitution der Besorgung des Abschlusses des Optionsgeschäfts an der Börse **beschränkt sich die Haftung** des Vermittlers für diesen Teil der Ausführungsobligation. Er hat einzig für **cura in eligendo** und **cura in instruendo** einzustehen, wogegen er nicht verpflichtet ist, den Substituten zu überwachen.¹⁶⁵² Die Beschränkung der Haftung des Vermittlers ist dadurch gerechtfertigt, dass er den Ringhändler nicht im Interesse seiner eigenen Geschäftskapazität, sondern als **Spezialisten** notwendigerweise zur Erfüllung des

¹⁶⁴⁹ Vgl. BGE 51 II 550 ff, 559; Kleiner N 13.04. Vgl. auch: Gautschi Art. 398 N 42d; Oser/Schönenberger Art. 398 N 9.

¹⁶⁵⁰ Kleiner (N 13.04) spricht in solchen Fällen von einem Unterauftrag, den er von der Substitution trennt. - Immerhin wendet man sich an einen nicht handelsberechtigten Vermittler für Optionsgeschäfte, weil man sich von ihm eine besonders kompetente Beratung erwartet. Damit ist nicht das blosses Vermitteln des Ringhändlers Gegenstand des Auftrags (vgl. Hofstetter 75), womit der Auftrag erfüllt würde (Kleiner N 13.04). Vertragsgegenstand ist vielmehr die umfassende Erledigung des Optionsgeschäfts, wobei der Vermittler allerdings einen Teil nicht selbst erfüllen kann. Es ist deshalb gerechtfertigt, auch hier von Substitution zu sprechen; dass der Vermittler das Börsengeschäft nicht selbst abschliessen kann, steht dem nicht entgegen (vgl. OR 398 III, "...genötigt..."; Gautschi Art. 398 N 44a, 42b).

¹⁶⁵¹ Vgl. für die Substitution bei Kommissionsverträgen: Gautschi Art. 425 N 6.

¹⁶⁵² OR 399 II. BGE 107 II 238 ff, 245; 103 II 59 ff, 62 E 1 b; 51 II 550 ff, 559; Gautschi Art. 399 N 7c; Oser/Schönenberger Art. 399 N 6; Hofstetter 74 f (differenzierend); Kleiner N 13.04; Guggenheim 19 (restriktiv).

Auftrags beiziehen muss.¹⁶⁵³ Eine Ueberwachung des allein handelsberechtigten Ringhändlers in dieser speziellen Funktion ist nicht vorstellbar.¹⁶⁵⁴

- b) Die Uebertragung des Abschlusses durch den Vermittler auf einen Ringhändler beschränkt zwar seine Haftung für den Börsenabschluss, entbindet ihn jedoch nicht von den andern Pflichten gegenüber dem Kunden. Er haftet ihm für die Ablieferung der für das Optionsgeschäft von Dritten erhaltenen Vermögenswerte und von erzielten Gewinnen (OR 400) und ist durch die Substitution nicht von der Rechenschaftspflicht befreit.¹⁶⁵⁵ Dazu gehört m.E. nicht, dass der Vermittler den Kunden über die Substitution und die Person des Substituten informiert.¹⁶⁵⁶ Behaftet der Kunde den Vermittler auf Schadenersatz wegen einer Schlechterfüllung oder Nichterfüllung der Abschlussobligation, so kann der Vermittler seine Haftung nach OR 399 II allerdings nur dann beschränken, wenn er dem Kunden die Person des Unterbeauftragten mitteilt, damit dieser seine Rechte nach OR 399 II geltend machen kann.¹⁶⁵⁷ Sodann hat der Vermittler dafür besorgt zu sein, dass Weisungen des Kunden an den Substituten gelangen.¹⁶⁵⁸ Trifft eine solche Weisung verspätet beim Substituten ein und entsteht dem Kunden dadurch Schaden, so haftet der Vermittler, wenn er dem Kunden den Substituten nicht bekannt gegeben hat und andernfalls der Schaden vermieden worden wäre.¹⁶⁵⁹

¹⁶⁵³ Hofstetter 74 f. Hofstetter (a.a.O.) lehnt eine Haftungsbeschränkung nach OR 399 II mit überzeugenden Argumenten ab, wenn die Hilfsperson im Interesse des Beauftragten mitwirkt, "um damit eine grössere und ergiebigere Geschäftstätigkeit entfalten zu können". Vgl. BGE 107 II 238 ff., 245 (offengelassen).

¹⁶⁵⁴ Vgl. Gautschi Art. 399 N 7c (bzgl. Unterbeauftragten, die "ebenefalls oder sogar allein" einen Befähigungsausweis besitzen). Vgl. auch: Hofstetter 74.

¹⁶⁵⁵ Oser/Schönenberger Art. 399 N 7.

¹⁶⁵⁶ A.M.: Oser/Schönenberger Art. 399 N 6 f. Vgl. dagegen: Gautschi Art. 425 N 6a, wonach es bei der Kommission über Wertpapiere häufig zu Unteraufträgen komme, von welchen der Kommitent nichts wisse.

¹⁶⁵⁷ Oser/Schönenberger Art. 399 N 12 f.

¹⁶⁵⁸ Oser/Schönenberger Art. 399 N 7.

¹⁶⁵⁹ Vgl. auch: Oser/Schönenberger Art. 399 N 6.

B. VERHAELTNIS ZWISCHEN DEM KUNDEN UND DEM SUBSTITUIERENDEN RINGHAENDLER

- a) Der Vermittler tritt gegenüber dem Ringhändler regelmässig in seinem eigenen Namen und - mangels Vertretungswille und Vollmacht - nicht als direkter Stellvertreter des Kunden auf.¹⁶⁶⁰ Entsprechend existiert **kein Vertragsverhältnis** zwischen dem Kunden und dem Ringhändler.¹⁶⁶¹
- b) Gestützt auf OR 399 III kann der Kunde trotz des fehlenden Vertragsverhältnisses mit dem Ringhändler gegen diesen diejenigen Ansprüche direkt geltend machen, die dem Vermittler als (Unter-) Auftraggeber gegen den Ringhändler als (Unter-) Beauftragten zustehen. Damit entfaltet der Vertrag zwischen dem Vermittler und dem Ringhändler **von Gesetzes wegen Wirkung zugunsten des Kunden** als Dritten.¹⁶⁶² ¹⁶⁶³ Diesem direkten Forderungsrecht des Kunden steht nicht entgegen, dass der Vermittler die Einigung über die Substitution in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden mit dem Ringhändler eingeht.¹⁶⁶⁴

Die Ansprüche des Kunden gegen den Ringhändler richten sich nach denjenigen des Vermittlers. Der Ringhändler kann insbesondere alle Einreden und Einwendungen geltend machen, die ihm aus dem Unterauftrag zustehen.¹⁶⁶⁵

¹⁶⁶⁰ Vgl. zur Kommission: Gautschi Art. 425 N 6b.

¹⁶⁶¹ Gautschi Art. 399 N 10a, 11a, vgl. 9a, vgl. Art. 398 N 40c Ziff. 3; Oser/Schönenberger Art. 399 N 5, 10.

¹⁶⁶² Oser/Schönenberger Art. 399 N 11. Vgl.: Gautschi Art. 399 N 10; Hofstetter 75.

¹⁶⁶³ Aufgrund der direkten Ansprüche des Hauptauftraggebers gegen den Unterbeauftragten wird das Substitutionsverhältnis zwischen dem Beauftragten und dem Unterbeauftragten als Vertrag zugunsten Dritter qualifiziert (Gautschi Art. 399 N 10a; Hofstetter 75).

¹⁶⁶⁴ Vgl.: Hofstetter 74; Gautschi Art. 398 N 47a; Oser/Schönenberger Art. 399 N 5 ff.

¹⁶⁶⁵ Vgl.: BGE 91 II 442 ff, 447; Gautschi Art. 398 N 47a; Oser/Schönenberger Art. 399 N 11.

C. VERHAELTNIS ZWISCHEN DEM VERMITTLER UND DEM SUBSTITUIERENDEN RINGHAENDLER

Um die Substitution zu erreichen, schliesst der Vermittler mit dem Ringhändler einen Vertrag ab. Dabei tritt er regelmässig in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Kunden, also als indirekter Stellvertreter auf. Damit sind der **Vermittler und der Ringhändler Vertragsparteien**, nicht aber der Kunde als **Hauptauftraggeber**.¹⁶⁶⁶

Im Vertrag mit dem Vermittler verspricht der Ringhändler, (anstelle des Vermittlers) ein Optionsgeschäft an der Börse abzuschliessen und abzuwickeln. Eine vertragliche Einigung dieses Inhalts ist ein **Auftrag**.¹⁶⁶⁷

D. VERWEISUNG

Aus dieser Eingrenzung des Verhältnisses zwischen dem Vermittler und dem substituierenden Ringhändler ergeben sich die Quellen für weitere Einzelheiten, die hier nicht wiederholt werden sollen. Es sind einerseits die von Lehre und Rechtsprechung erarbeiteten **Grundsätze zur Substitution des Beauftragten** durch einen Dritten zu beachten. Hinsichtlich der Eigenheiten der Besorgung eines Optionsgeschäfts, das den Gegenstand des Auftrags zwischen dem Vermittler und dem unterbeauftragten Ringhändler bildet und auf das sich die Ansprüche des Kunden als **Hauptauftraggeber** gegenüber dem Ringhändler als Substituten beziehen, kann auf das erste Kapitel¹⁶⁶⁸ verwiesen werden. Unterschiede ergeben sich einzig daraus, dass sich beim Unterauftrag zwischen dem Vermittler und

¹⁶⁶⁶ Oser/Schönenberger Art. 399 N 5, 10; Gautschi Art. 399 N 10a, 11a, vgl. 9a, vgl. Art. 398 N 40c Ziff. 3.

¹⁶⁶⁷ Vorn S. 48 ff. - Ganz allgemein liegt bei einer Substitution der Ausführungspflicht des Beauftragten auf einen Dritten zwischen diesen ein selbständiges Auftragsverhältnis vor (Gautschi Art. 398 N 47a, Art. 399 N 10a, vgl. Art. 398 N 40c Ziff. 3; Oser/Schönenberger Art. 399 N 2, 5, 16. Vgl. Hofstetter 75).

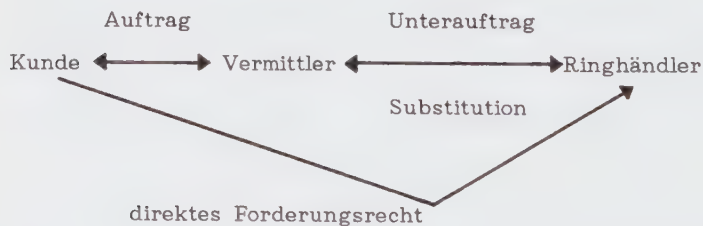
¹⁶⁶⁸ Vorn S. 41 ff.

dem Ringhändler im Optionshandel erfahrene Fachleute begegnen. So trifft insbesondere keine der Parteien eine Aufklärungspflicht über die Eigenheiten des Optionshandels.

§ 3: ERGEBNIS

Der Beizug des Ringhändlers ist als zulässige Substitution zu qualifizieren. Hinsichtlich des substituierten Teils des Auftrags, der Ausführung des Optionsgeschäfts an der Börse, beschränkt sich die Haftung des Vermittlers gegenüber dem Kunden auf *cura in eligendo et instruendo*. Obwohl der Kunde mit dem Ringhändler nicht vertraglich verbunden ist, entfaltet die Substitution von Gesetzes wegen Wirkung für ihn, indem er über ein direktes Forderungsrecht nach OR 399 III gegen den Ringhändler verfügt. Zwischen dem Vermittler und dem Ringhändler besteht ein Auftrag.

Das ergibt folgendes Bild:



5. KAPITEL: BEIZUG EINES CLEARINGMITGLIEDS DURCH DEN RINGHAENDLER ODER DEN VERMITTLER

- a) Im einfachsten Fall eines Optionsgeschäfts wendet sich der Kunde an einen Vermittler, der selbst berechtigt ist, an der Optionsbörse zu handeln und der zudem ein Clearingmitglied ist, womit der Optionsvertrag direkt zwischen dem vermittelnden Clearingmitglied und der Clearingorganisation abgeschlossen wird. Ist der Vermittler nicht Clearingmitglied, aber an der Börse handelsberechtigt, so hat er ein Clearingmitglied beizuziehen, um Optionsgeschäfte tätigen zu können. Auch der von einem nicht handelsberechtigten Vermittler beigezogene Ringhändler, der von der Clearingorganisation nicht als Clearingmitglied anerkannt ist, hat sich an ein Clearingmitglied zu wenden. Von dieser Beziehung zwischen einem Vermittler oder Ringhändler¹⁶⁶⁹ zum beigezogenen Clearingmitglied handelt dieses Kapitel.
- b) Wie der Beizug eines Ringhändlers folgt auch die Beiziehung eines Clearingmitglieds nicht notwendigerweise aus dem Optionsgeschäft, sondern ist akzidentiell. Sie entfällt, wenn der Vermittler oder der Ringhändler selbst Clearingmitglied ist. Aus den im vierten Kapitel¹⁶⁷⁰ erwähnten Gründen wird auch hier auf eine ausführliche Behandlung dieser Beziehung verzichtet.
- c) Zunächst wird das Verhältnis zwischen dem Ringhändler und dem Clearingmitglied (§ 1) behandelt. Anschliessend wird darauf eingegangen, wie sich der Beizug des Clearingmitglieds auf das Rechtsverhältnis der Ringhändler auswirkt (§ 2). Schliesslich wird das Ergebnis zusammengefasst (§ 3).

¹⁶⁶⁹ Die Qualifikation und die Rechtsfolgen sind dieselben, unabhängig davon, ob der Vermittler oder der Ringhändler das Clearingmitglied bezieht. Zur sprachlichen Vereinfachung wird deshalb (begrifflich) von der letzten Variante ausgegangen. Die Ausführungen gelten jedoch für die erste Möglichkeit ebenfalls.

¹⁶⁷⁰ Vorn S. 328.

§ 1: VERHAELTNIS ZWISCHEN DEM RINGHAENDLER UND DEM CLEARINGMITGLIED

A. INHALT DER VEREINBARUNG

I. Auftrag zur Besorgung des Optionsvertrags

Im **Clearingvertrag**¹⁶⁷¹ zwischen dem Ringhändler und dem Clearingmitglied verpflichtet sich das Clearingmitglied, mit der Clearingorganisation Optionsverträge in seinem eigenen Namen, aber auf Anordnung und für Rechnung des Ringhändlers einzugehen.¹⁶⁷² Als Gegenleistung hat der Ringhändler eine Vergütung zu entrichten.

Das Verhältnis zwischen dem Ringhändler und dem Clearingmitglied ist als **Auftrag** (OR 394 ff) zu qualifizieren. Der Auftrag ist "...die vertragliche Uebernahme der Geschäftsbesorgung oder Dienstleistung durch den Beauftragten (Mandatar) im Interesse und nach dem Willen des Auftraggebers (Mandanten)"¹⁶⁷³. Die Geschäftsbesorgung liegt in der "Besorgung" des Optionsvertrags; das Clearingmitglied verpflichtet sich gegenüber dem Ringhändler, als Kontrahent der Clearingorganisation in einem Optionsvertrag bestimmten Inhalts aufzutreten. Dabei hat es die Rechte und Pflichten im Interesse des Ringhändlers wahrzunehmen und sich nach seinem Willen zu richten.¹⁶⁷⁴ So ist das Clearingmitglied insbesondere verpflichtet, die Optionspositionen gemäss den Weisungen und für Rechnung des Ringhändlers zu verwalten und sie auf dessen Verlangen sofort glattzustellen oder auszuüben.¹⁶⁷⁵ Schliesslich ist auch keine besondere Vertragsart des Obligationenrechts über eine Arbeitslei-

¹⁶⁷¹ Vgl. vorn S. 22.

¹⁶⁷² R. 30 lit. a; R. 34.2; SC 7.1; GC 7.1. Vgl. für Futures: Cordero 20.

¹⁶⁷³ Guhl/Merz/Kummer § 49 I S. 459. Vgl.: Oser/Schönenberger Art. 394 N 1, 3 ff; Gautschi Art. 394 N 1 ff; OR 394 I.

¹⁶⁷⁴ R. 30 lit. a; R. 34.2; SC 7.1; GC 7.1.

¹⁶⁷⁵ R. 34.2.

stung anzunehmen,¹⁶⁷⁶ womit alle Voraussetzungen für einen Auftrag gegeben sind.

Das Clearingmitglied führt den Auftrag in **indirekter Stellvertretung** aus.¹⁶⁷⁷

II. Abschluss des Optionsvertrags durch den Ringhändler als direkten Stellvertreter

- a) Die Geschäftsbesorgung des Clearingmitglieds weist die Besonderheit auf, dass das Clearingmitglied den Optionsvertrag, in dem es als Vertragspartei im Interesse des Ringhändlers aufzutreten hat und der in dessen Interesse zu verwalten ist, nicht selbst abschliesst.¹⁶⁷⁸ Stattdessen handelt der Ringhändler an der Börse mit einem andern Ringhändler die Bedingungen für den Optionsvertrag aus und lässt diese - enthalten in der Liste der Abschlüsse - als Offerte für den Optionsvertrag zwischen seinem Clearingmitglied und der Clearingorganisation an diese weiterleiten.¹⁶⁷⁹

Dies macht auch den Unterschied zu den beiden Auftragsverhältnissen zwischen dem Kunden und dem Vermittler sowie zwischen dem Vermittler und dem Ringhändler aus. Im Gegensatz zu diesen Verträgen verpflichtet der Auftrag zwischen dem Clearingmitglied und dem Ringhändler jenes nicht, für den Abschluss und die Aushandlung der Bedingungen des Optionsvertrags besorgt zu sein.

- b) Der Börsenabschluss des Ringhändlers entfaltet für das Clearingmitglied dank dem **Clearingvertrag** Wirkungen. Neben der Verpflichtung des Clearingmitglieds zur "Besorgung" des Optionsvertrags wird der Ringhändler darin berechtigt, im Namen des Clearingmitglieds an der Börse tätig zu sein.¹⁶⁸⁰ Der Clearingvertrag enthält somit eine vom

¹⁶⁷⁶ Vgl. OR 394 II.

¹⁶⁷⁷ R 34.2; SC 7.1; GC 7.1.

¹⁶⁷⁸ Vorn S. 21 f.

¹⁶⁷⁹ Vgl.: R 23; SC 8.1; GC 8.1. Vorn S. 166 ff, 22.

¹⁶⁸⁰ Vgl. R 30 lit. b; SC 7.3; GC 7.3. Vorn S. 22.

Clearingmitglied an den Händler ausgestellte **Vollmacht**. Der Ringhändler ist insbesondere befugt, **für das Clearingmitglied eine Offerte** zu einem Optionsvertrag des mit dem anderen Ringhändler vereinbarten Inhalts an die Clearingorganisation weiterzuleiten. Da der Ringhändler im Namen des Clearingmitglieds - also in fremdem Namen - auftritt,¹⁶⁸¹ und dies auf eine Vollmacht stützen kann, ist er **direkter Stellvertreter** nach Art. 32 I OR. Dies bewirkt, dass das Clearingmitglied und nicht der Ringhändler berechtigt und verpflichtet wird.¹⁶⁸²

- c) Masst sich ein Händler die Vertretungsbefugnis für ein Clearingmitglied an, so wird dennoch das Clearingmitglied aus der in der Liste der Abschlüsse enthaltenen Offerte berechtigt und verpflichtet, falls es dieser Liste nicht widerspricht. Denn aus der Liste der Abschlüsse sind der Händler und das Clearingmitglied ersichtlich.¹⁶⁸³ Da das Clearingmitglied zudem weiss, dass der in der Liste enthaltene und vom nicht bevollmächtigten Händler bewirkte Abschluss von der Clearingstelle als Offerte des Händlers für das Clearingmitglied aufgefasst wird, hat es die Pflicht zu widersprechen. Tut das Clearingmitglied dies nicht, so duldet es, dass der Händler als sein Stellvertreter auftritt. Es liegt eine **Duldungsvollmacht** vor, da das Clearingmitglied es wissentlich geschehen lässt, dass der Händler sich als sein Vertreter benimmt.¹⁶⁸⁴

¹⁶⁸¹ Vgl. R 30 lit. b; SC 7.3; GC 7.3.

¹⁶⁸² OR 32 I.

¹⁶⁸³ Vgl. R 22 lit. f. Vorn S. 20/21.

¹⁶⁸⁴ Vgl. von Tuhr/Peter § 42 I S. 356/357. Vgl. auch: R 22 lit. e.

B. BEIZUG DES CLEARINGMITGLIEDS ALS ZULAESSIGE SUBSTITUTION

- a) Durch den Beizug des Clearingmitglieds überträgt der Ringhändler einen Teil des Geschäfts, das er dem Vermittler zu besorgen versprochen hat, auf das Clearingmitglied. Dessen Beizug bezweckt die **Substitution** eines Teils der Geschäftsbesorgung.¹⁶⁸⁵
- b) Die Substitution ist notwendig, da ein Ringhändler, der von der Clearingorganisation nicht als Clearingmitglied anerkannt ist, selbst keinen Optionsvertrag mit der Clearingorganisation abschliessen und somit den Auftrag nicht allein erfüllen kann. Damit ist die Substitution **zulässig**.¹⁶⁸⁶
- c) Im Verhältnis zwischen dem Ringhändler und seinem Oberauftraggeber (Vermittler bzw. Kunde) **bewirkt**¹⁶⁸⁷ die Substitution eine Haftungsbeschränkung auf **cura in eligendo et instruendo**. Was das Verhältnis zwischen dem Oberauftraggeber und dem Clearingmitglied betrifft, so liegt zwar kein Vertrag vor, doch kann jener die gleichen Ansprüche, die dem Ringhändler gegen das Clearingmitglied zustehen, gestützt auf OR 399 III direkt gegen dieses geltend machen. Schliesslich kann erwähnt werden, dass einzig der Ringhändler und das Clearingmitglied Parteien des Clearingvertrags als Substitutionsauftrag sind.
- d) Da sich der Beizug des Clearingmitglieds durch den Ringhändler in der gleichen Art wie der Beizug des Ringhändlers durch den Vermittler als Substitution qualifiziert, gelten die Ausführungen an jener Stelle¹⁶⁸⁸ entsprechend. Für weitere Einzelheiten kann auf sie verwiesen werden.

¹⁶⁸⁵ Vgl. vorn S. 329.

¹⁶⁸⁶ Vgl. vorn S. 329/330.

¹⁶⁸⁷ Vgl. dazu: Vorn S. 330 ff (mit Nachweisen).

¹⁶⁸⁸ Vorn S. 328 ff.

§ 2: EINFLUSS AUF DAS VERHAELTNIS UNTER DEN RINGHAENDLERN

A. INHALT DES BOERSENABSCHLUSSES

Sind die Ringhändler, die an der Börse abgeschlossen haben, nicht Clearingmitglieder, so **versprechen sie einander, dass für sie ein Clearingmitglied**, mit dem sie vertraglich verbunden sind, die entsprechenden **Optionsverträge mit der Clearingorganisation schliessen werde**: Der "kaufende" Ringhändler verpflichtet sich zu veranlassen, dass sein Clearingmitglied mit der Clearingorganisation die mit dem anderen Händler vereinbarte Anzahl Optionsverträge in der gewählten Serie und zum abgemachten Optionspreis im eigenen Namen, aber für Rechnung des Händlers oder seines Auftraggebers als Optionsnehmer eingehe. Der "verkaufende" Ringhändler übernimmt die Obligation zu veranlassen, dass sein Clearingmitglied mit der Clearingorganisation die von den beiden Ringhändlern ausgehandelte Anzahl Optionsverträge zu den gleichen Modalitäten als Optionsgeber in dessen Namen, aber für Rechnung des Händlers oder seines Auftraggebers abschliesse.¹⁶⁸⁹

B. QUALIFIZIERUNG DES VERTRAGS DER RINGHAENDLER

- a) Es ist nun zu beurteilen, ob das soeben dargestellte Versprechen einen **Garantievertrag** im Sinne von OR 111 bewirkt, **oder** ob der Ringhändler in **direkter Stellvertretung** nach OR 32 ff für das mit ihm vertraglich verbundene Clearingmitglied handelt:

Geht man vom Modell der **Amsterdamer Optionsbörse** aus, so trifft diese Variante zu. Der - nicht als Clearingmitglied anerkannte - Ringhändler tätigt den Börsenabschluss im Namen des Clearingmit-

¹⁶⁸⁹ R 11 lit. a (ii).

glieds¹⁶⁹⁰ und kann dies auf eine im Clearingvertrag vom Clearingmitglied erteilte Vollmacht stützen.¹⁶⁹¹ Damit handelt er als **direkter Stellvertreter** nach OR 32 I. So entfaltet der Börsenabschluss direkt Wirkung für das Clearingmitglied und es bleibt kein Raum für die Annahme eines Garantievertrags.¹⁶⁹²

- b) Das Versprechen des Ringhändlers, dass das Clearingmitglied alles zum Abschluss eines Optionsvertrags Erforderliche vorkehren werde, sodass die Clearingorganisation mit diesem einen Optionsvertrag eingehen werde, bewirkt aufgrund der direkten Stellvertretung die Verpflichtung des Clearingmitglieds. Damit ist der Börsenabschluss gleich zu qualifizieren, wie wenn der Ringhändler selbst als Clearingmitglied anerkannt ist. Denn in beiden Fällen wird durch den Börsenabschluss die Verpflichtung des Clearingmitglieds bzw. des (als Clearingmitglied anerkannten) Ringhändlers begründet, mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag einzugehen. Auch wenn der Ringhändler nicht als Clearingmitglied anerkannt ist, vereinbart er einen **Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation** über den Abschluss von Optionsverträgen - allerdings als direkter Stellvertreter für das Clearingmitglied.

§ 3: ERGEBNIS

- a) Der Ringhändler schliesst den Optionsvertrag als direkter Stellvertreter seines Clearingmitglieds ab.
- b) In dem dadurch bewirkten Optionsvertrag ist das **Clearingmitglied Vertragspartei**. Denn es tritt in seinem eigenen Namen in dieser Funktion auf. Doch sind die Rechte aus dem Optionsvertrag im Inter-

¹⁶⁹⁰ R 30 lit. b; SC 7.3; GC 7.3.

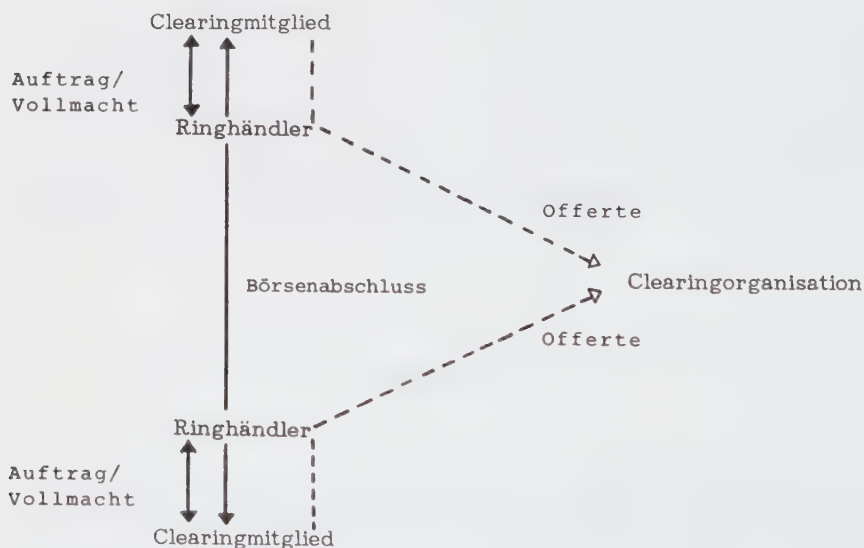
¹⁶⁹¹ R 30 lit. b; SC 7.3; GC 7.3.

¹⁶⁹² Gauch/Schluép/Jäggi Nr. 2558. Vgl. Oser/Schönenberger Art. 111 N 13.

esse und für Rechnung des Ringhändlers auszuüben. Das Clearingmitglied ist in seiner Funktion als Partei des Optionsvertrags mithin indirekter Stellvertreter des Ringhändlers.

- c) Der Inhalt des Auftrags zwischen dem Clearingmitglied und dem Ringhändler lässt sich wie folgt zusammenfassen: Das Clearingmitglied erteilt dem Händler die Vollmacht, Offerten zu Optionsverträgen im Namen und auf Rechnung des Clearingmitglieds zu stellen. Gleichzeitig verpflichtet es sich, solche Optionsverträge in seinem eigenen Namen, aber für Rechnung des Ringhändlers¹⁶⁹³ abzuwickeln.

Diese Verhältnisse lassen sich graphisch folgendermassen verdeutlichen:



¹⁶⁹³ Der Ringhändler, der (allenfalls) für Rechnung eines Vermittlers oder eines Kunden handelt, tritt gegenüber dem Clearingmitglied in seinem eigenen Namen auf.

3. TEIL: SCHLUSS

Im Verlaufe der Arbeit hat sich folgendes ergeben:

- a) Der Kunde, der ein Optionsgeschäft tätigen will, schliesst mit dem Vermittler von Optionsgeschäften einen Auftrag und nicht einen Kommissionsvertrag ab. Darin verspricht der Vermittler, gegen ein Entgelt ein Optionsgeschäft abzuschliessen und abzuwickeln. Diesen Rechtshandlungsauftrag führt der Vermittler in indirekter Stellvertretung des Kunden in seiner Funktion als Ringhändler an der Börse aus.

Im Börsenabschluss versprechen sich die beiden Ringhändler gegenseitig, je einen Optionsvertrag (oder mehrere Kontrakte) mit der Clearingorganisation einzugehen - der eine Ringhändler als Optionsnehmer, der andere als Optionsgeber. In dieser Vereinbarung ist ein zweiseitiger Vorvertrag zugunsten der Clearingorganisation zu sehen, der ihr ein selbständiges und unentziehbares Forderungsrecht einräumt.

In Erfüllung der vorvertraglichen Pflicht aus dem Börsenabschluss offerieren die beiden Ringhändler in ihrer Funktion als Clearingmitglieder der Clearingorganisation je einen Optionsvertrag (oder mehrere Kontrakte). Diese unterliegt einer Kontrahierungspflicht, wenn der Optionspreis bzw. die Sicherheiten erbracht worden sind und der Börsenabschluss den Reglementen entspricht. Ein so zustande gekommener börsenmässiger Optionsvertrag ist ein Kaufvertrag über ein Recht und kann zu den Innominatverträgen gezählt werden.

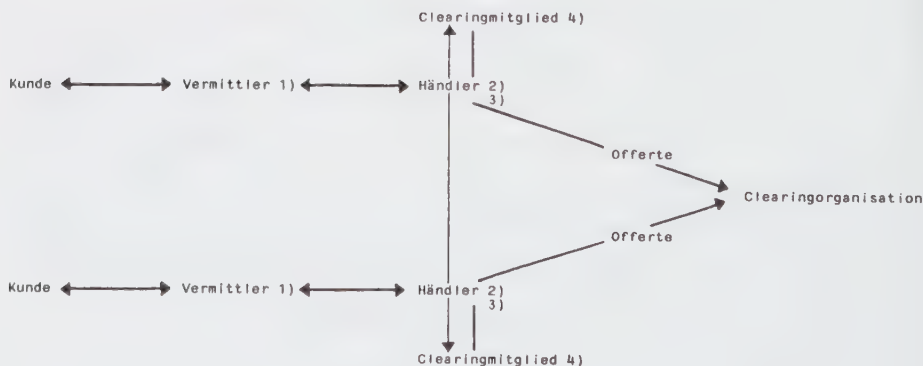
- b) Ist der Vermittler nicht berechtigt, an der Börse zu handeln, so hat er einen Ringhändler beizuziehen. Die Ausführung des Börsenabschlusses durch den Ringhändler ist eine zulässige Substitution des Vermittlers für einen Teil der Ausführung des mit dem Kunden einge-

gangenen Auftrags. Zwischen dem Vermittler und dem Ringhändler ist ein Unterauftrag anzunehmen. Er wird vom Ringhändler in indirekter Stellvertretung des Vermittlers ausgeführt.

Ist der Vermittler (oder der beigezogene Ringhändler) nicht als Clearingmitglied anerkannt, so wendet er sich in zulässiger Substitution an ein Clearingmitglied, mit dem ihn ein Clearingvertrag verbindet. Dieser Vertrag zwischen dem Vermittler und dem Clearingmitglied ist ein Auftrag, in dem dieses verspricht, in seinem Namen, aber für Rechnung des Ringhändlers Optionsverträge einzugehen. Die Modalitäten dieser Optionsverträge werden vom Vermittler (bzw. Ringhändler) ausgehandelt und in direkter Stellvertretung für das Clearingmitglied als Offerte zum Optionsvertrag an die Clearingorganisation geleitet.

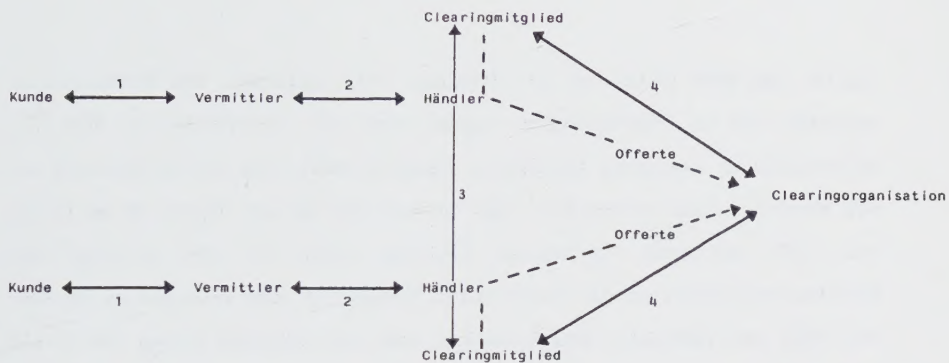
Zum Abschluss sollen diese Vertragskette und die Vertretungsverhältnisse in einer Uebersicht dargestellt werden:

VERTRETUNGSVERHAELTNISSE



- 1) Indirekter Stellvertreter des Kunden.
- 2) Indirekter Stellvertreter des Vermittlers.
- 3) Direkter Stellvertreter des Clearingmitglieds.
- 4) Indirekter Stellvertreter des Händlers.

VERTRAGSVERHAELTNISSE



- 1) Auftrag.
- 2) Unterauftrag.
- 3) Vorvertrag über den Abschluss eines Optionsvertrags; gegenseitiges Versprechen, dass das Clearingmitglied mit der Clearingorganisation einen Optionsvertrag abschliessen werde.
- 4) Optionsvertrag, Kauf eines Rechts; Innominatvertrag.

LEBENS LAUF

Am 15. Mai 1957 wurde ich in Oftringen (AG) geboren. Die Primarschule besuchte ich in Othmarsingen, woran sich der Unterricht an der Bezirksschule in Lenzburg anschloss. Danach setzte ich die Ausbildung an der Kantonsschule Aarau fort, die ich mit der Matura Typus B im Frühjahr 1977 beendete. Im selben Frühling nahm ich das Studium der Rechtswissenschaft an der Universität Zürich auf und erlangte im Dezember 1982 das Lizentiat. Anschliessend war ich während dreier Jahre als Assistent bei Herrn Prof. Forstmoser tätig, bis ich Ende 1985 am Projekt für eine Optionsbörse in der Schweiz mitzuarbeiten begann.

